

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza podniku
Financial Analysis of a Company

Student: Soňa Rašková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2008

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, kromě příloh, které mi byly dány k dispozici, vypracovala samostatně.“

Dne

.....

Rašková Soňa

Chtěla bych poděkovat vedoucímu mé diplomové práce panu Ing. J. Kašíkovi, Ph.D. a také konzultantce ve společnosti PSP Engineering a.s. paní Ing. M. Bernátové za poskytnuté rady, materiály a připomínky v průběhu zpracovávání diplomové práce.

Obsah

ÚVOD	1
1 Teoretická východiska	2
1. 1 Historie finanční analýzy	2
1. 2 Pojem finanční analýza	3
1. 3 Členění finanční analýzy	3
1. 4 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	4
1. 4. 1 Rozvaha	4
1. 4. 2 Výkaz zisku a ztráty	5
1. 4. 3 Výkaz peněžních toků	5
1. 4. 4 Příloha k účetní závěrce	5
1. 4. 5 Výroční zpráva	6
1. 5 Uživatelé finanční analýzy	6
1. 6 Základní cíle finanční analýzy	8
1. 7 Metody finanční analýzy	9
1. 7. 1 Elementární metody finanční analýzy	9
1. 7. 2 Vyšší metody finanční analýzy	10
1. 8 Metodické nástroje finanční analýzy	10
1. 8. 1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	10
1. 8. 2 Analýza rozdílových ukazatelů	11
1. 8. 3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza)	11
1. 8. 4 Analýza soustav ukazatelů	12
1. 9 Poměrové ukazatele	14
1. 9. 1 Ukazatelé rentability	14
1. 9. 2 Ukazatelé aktivity	16
1. 9. 3 Ukazatele zadluženosti	18
1. 9. 4 Ukazatele likvidity	19
1. 9. 5 Ukazatele kapitálového trhu	21
1. 9. 6 Ukazatele cash flow	22
1. 10 Soustavy ukazatelů	23
1. 10. 1 Pyramidové soustavy ukazatelů	23
1. 10. 2 Predikční modely	23
1. 10. 2. 1 Bankrotní modely	24

1. 10. 2. 2 Bonitní modely.....	26
1. 11 Problémy a omezení finanční analýzy	26
2. 1 Stručná charakteristika společnosti	28
2. 2 Horizontální a vertikální analýza	32
2. 2. 1 Horizontální analýza rozvahy	32
2. 2. 2 Vertikální analýza rozvahy.....	33
2. 2. 3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....	33
2. 2. 4 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	34
2. 3 Poměrové ukazatele	34
2. 3. 1 Ukazatele rentability	34
2. 3. 2 Ukazatele aktivity	39
2. 3. 3 Ukazatele zadluženosti	44
2. 3. 4 Ukazatele likvidity	47
2. 3. 5. Ukazatele cash flow	51
2. 4 Soustavy ukazatelů.....	54
2. 4. 1 DuPont rozklad	54
2. 4. 2 Predikční modely.....	55
2. 4. 2. 1 Altmanovo Z-skóre	55
2. 4. 2. 2. Model „IN“ Index důvěryhodnosti.....	56
2. 4. 2. 3. Tafflerův model	57
2. 4. 2. 4. Kralickýv Quicktest	58
3 Návrhy a doporučení.....	60
ZÁVĚR	61
Seznam použité literatury.....	63
Seznam zkratk	65
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	1
Seznam příloh	2
Přílohy	

ÚVOD

K nejvýznamnějším činitelům ekonomické sféry patří podnikatelé, kteří svou činností mnohdy výrazně ovlivňují široké okolí. Již delší dobu je patrný odklon od dříve prvořadého a většinou i jediného cíle podnikání – dosahování co největšího zisku. Současní podnikatelé, ať už jednotlivci, středně velké společnosti či nadnárodní korporace, usilují nejen o zisk, ale i o lepší postavení na trhu a stabilitu společnosti. Tyto cíle lze zařadit do oblasti strategického řízení společností a v návaznosti na ně může být následně stanovena celá řada krátkodobých cílů. Finanční management společnosti, při své činnosti (stanovení konkrétních cílů, určení cest a prostředků, jak cílů dosáhnout, hledání příčin neúspěchu, kontrole, apod.) užívá různé nástroje a metody.

Jako jednu z nejčastěji užívaných metod lze označit finanční analýzu. Její oblíbenost pramení z dostupnosti potřebných zdrojů pro provádění především externí analýzy společnosti, z jednoznačné vypovídací schopnosti zjištěných údajů nebo také z možnosti následného srovnávání výsledků, ať už s jinými podniky v oboru či v časové řadě. Nemá však pouze klady, ale také zápory. Mezi ně patří například obava ze zkreslení těch finančních výkazů společností, které slouží jako stěžejní zdroj údajů pro analýzu.

Pomocí finanční analýzy se mohou identifikovat slabé a silné stránky, které by mohly sehrát v budoucím vývoji společnosti důležitou roli. Není to však jediná možnost uplatnění metody v praxi. *Cílem diplomové práce je aplikace finanční analýzy na konkrétní podnik, posouzení jeho finančního zdraví a pomocí predikčních modelů odhadnutí možnosti budoucích ohrožení společnosti. Na základě následného shrnutí komplexní situace, ve které se podnik ve finanční oblasti nachází, potom podat návrhy a doporučení, jak problematiku řešit.*

Společnost PSP Engineering a. s. se sídlem v Přerově, na kterou je zaměřena praktická část diplomové práce, je významným dodavatelem strojů a kompletních závodů pro průmysl výroby stavebních hmot. V olomouckém kraji patří společnost k největším průmyslovým společnostem a také na českém trhu je zásluhou široké škály nabízených výrobků a rozsahem poskytovaných služeb jedinečná. Není tedy divu, že se v současnosti zaměřuje ve větší míře na zahraničí, kde je také umístěno několik provozoven společnosti. V diplomové práci bude sledován vývoj její hospodářské činnosti v období od roku 2003 do roku 2006.

1 Teoretická východiska

Než se začne cokoliv aplikovat v praxi, je potřebné nejprve získat dostatek teoretických poznatků z dané oblasti.

1. 1 Historie finanční analýzy

Při zpracování této kapitoly byla použita literatura [9]. Původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako vznik peněz. Obecně se považují za vlast finanční analýzy Spojené státy americké, nicméně ve svých počátcích se jednalo spíše o teoretické práce, které s praktickou analýzou neměly nic společného. V praxi jsou analýzy využívány už po několik desetiletí. Finanční analýzy se přirozeně vyvíjely podle doby, ve které měly fungovat. Struktura těchto analýz byla podstatným způsobem změněna v době, kdy se do značné míry začaly využívat počítače, neboť v tom smyslu se změnily i matematické principy a důvody, které vedly k jejich sestavování.

Ve svých počátcích se finanční analýzy vyznačovaly především tím, že znázorňovaly absolutní změny v účetních výsledcích. Později se však ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou zdrojem hodnotných informací pro zjišťování úvěrové schopnosti podniků.

V Čechách lze za počátek finančních analýz označit počátek minulého století, kdy se v literatuře můžeme poprvé setkat s pojmem „analýza bilanční“ ve spise „Bilance akciových společností“. Jak už z názvu vyplývá, období před druhou světovou válkou je tedy ve znamení bilančních analýz. Po druhé světové válce se pak začíná objevovat pojem finanční analýza pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu, i když v našich podmínkách se tohoto pojmu začíná více používat až po roce 1989. Výrazně se zde projevil vliv americké a britské terminologie. V Německu se pro finanční analýzu používá i nadále pojem bilanční analýza (resp. bilanční kritika), který zahrnuje hodnocení všech dokumentů, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příloh a výroční zprávy.

Tradici finanční analýzy v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou můžeme označit jako dlouhodobou a je neoddělitelným prvkem podnikového řízení. Rovněž v České republice se v posledních patnácti letech stala často využívaným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firmy. Finanční výsledky se stávají základním měřítkem ekonomických rozhodnutí a podnikové finance získávají nové postavení – dostávají se do centra pozornosti všech podnikatelů. Jsou velmi významné nejen pro dlouhodobé řízení firmy v oblasti finančního managementu, ale např. i při hodnocení a výběru partnerů v obchodní sféře.

1. 2 Pojem finanční analýza

Základním pojmem, který je třeba v diplomové práci znát a definovat, je pojem finanční analýza. V literatuře existuje celá řada definic, z nichž jsem zvolila čtyři, které tento pojem jednoduše a výstižně vysvětlují.

Finanční analýza představuje rozbor údajů, jejichž prvotním a zpravidla hlavním zdrojem je finanční účetnictví. Analýzou údajů získaných zpravidla z finančního účetnictví a účetních výkazů můžeme získat přehled o majetkové, finanční a důchodové situaci podniku, a dále pak podklady pro finanční rozhodování a finanční řízení podniku.

Finanční analýzu je možno chápat jako metodu, s jejíž pomocí můžeme vzájemně porovnávat získané údaje a rozšiřovat tak jejich vypovídací schopnost. Představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti účetní jednotky [6].

Finanční analýza interpretuje finanční informace při posouzení výkonnosti a perspektivity firmy, mj. i ve srovnání s jinými firmami a odvětvovým průměrem [3].

Finanční analýza a finanční plánování slouží k hodnocení a řízení finanční situace (výkonnosti a finanční pozice) podniku [2].

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku [9].

1. 3 Členění finanční analýzy

Finanční analýzu můžeme rozdělit do dvou skupin, a to na externí a interní.

Externí finanční analýza se opírá převážně o zveřejňované a jinak dostupné finanční informace. Naproti tomu tzv. interní analýza je jiným označením pro rozbor hospodaření podniku, při kterém má interní analytik k dispozici všechny údaje finančního, manažerského (vnitropodnikového) a nákladového účetnictví, statistická, plánová a kontrolní data [3].

1. 4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy do značné míry závisí na kvalitě použitých vstupních informací. Ty by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem tohoto tvrzení je především skutečnost, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakkoliv zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Finanční analytik má v současnosti daleko větší možnosti získání informací a je tedy schopen obsáhnout mnohem více problematických aspektů než tomu bylo dříve. Nicméně i přesto zůstává podstata stále stejná. Základní data, potřebná pro finanční analýzu, jsou totiž nejčastěji čerpána z účetních výkazů.

Účetní výkazy poskytují informace celé řadě uživatelů a můžeme je rozdělit do dvou základních částí: Účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

Finanční účetní výkazy můžeme charakterizovat jako výkazy externí, neboť poskytují informace zejména externím uživatelům. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Lze je označit jako základ všech informací pro firemní finanční analýzu a to i vzhledem k faktu, že jde o veřejně dostupné informace, které je firma povinna zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně.

Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy. Přesto však právě využití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožní eliminovat riziko odchylky od skutečnosti. Jedná se totiž o výkazy, které mají častější frekvenci sestavování a umožňují vytváření podrobnějších časových řad, což je z hlediska finanční analýzy velmi důležité [9].

V České republice je struktura účetních výkazů závazně upravena vyhláškou Ministerstva financí ČR, která vychází ze zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, a z postupů účtování. Tato skutečnost se týká především finančních účetních výkazů.

1. 4. 1 Rozvaha

Rozvaha je jedním ze základních finančních výkazů. Uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí ke zvolenému určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření [2].

Při analýze rozvahy se sleduje zejména [9]:

- stav a vývoj bilanční sumy;
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek;

- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů;
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.

1. 4. 2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. To znamená, že vysvětlují stejnojmennou položku rozvahy, jež je ve výkazu zobrazena jediným údajem. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, z účetních výkazů publikovaných ve výroční zprávě je často větší významnost přisuzována právě výkazu zisku a ztráty.

Finanční analýza obecně nepracuje s výkazem zisku a ztráty ve tvaru, kde změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace se připočítávají k tržbám, nýbrž s modelem, kde na počátku stojí zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jako rozhodující výnos, kdežto změna stavu zásob a aktivace je důvodem k uplatnění nákladů. Ve struktuře provozních nákladů se pozornost zaměřuje konkrétně na výrobní spotřebu, osobní náklady a odpisy. Ostatní provozní výnosy a náklady jsou vyjádřeny souhrnně jednou položkou [2].

1. 4. 3 Výkaz peněžních toků

Výkaz peněžních toků podává souhrnný přehled o tom, jak podnik v daném období získával peníze a nač je používal. V současné době není jednoznačně stanovena úprava výkazu cash flow a podniky si jej tedy mohou upravovat dle vlastních potřeb.

Celkový peněžní tok, zachycený ve výkazu, tvoří dohromady saldo provozních, investičních a finančních toků. Tok by se měl rovnat rozdílu mezi počátečním a konečným stavem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů [5].

1. 4. 4 Příloha k účetní závěrce

Příloha se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje takové informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme. Důvodem je to, že přispívá k objasnění

skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj.

Příloha umožňuje pochopit a zároveň doplnit informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Vysvětlení zaslouží každá významná položka, kde je to podstatné pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice společnosti, pokud taková informace nevyplývá přímo z výkazu [2].

1. 4. 5 Výroční zpráva

Účelem výroční zprávy je uceleně, vyváženě a komplexně podat informace o vývoji výkonnosti, činnosti společnosti a stávajícím hospodářském postavení [7].

Výroční zpráva obsahuje povinně informace:

- o minulém vývoji činnosti účetní jednotky a o jejím postavení za nejméně dvě bezprostředně předcházející účetní období;
- o skutečnostech, které poskytují informace o podmínkách či situacích, které nastaly až po konci rozvahového dne;
- o předpokládaném budoucím vývoji činnosti účetní jednotky;
- o investicích do oblasti výzkumu a vývoje;
- o pořízování vlastních akcií;
- účetní závěrku za účetní období a výrok auditora, účetní závěrky za bezprostředně předcházející dvě účetní období;
- o tom, zda účetní jednotka má organizační složku v zahraničí.

S výroční zprávou je vhodné se seznámit pokud možno ještě před zahájením finančně-analytických výpočtů [2].

1. 5 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s konkrétním podnikem [2].

Všichni uživatelé si ještě před zpracováním jakékoliv analýzy formulují cíl, k němuž mají v úmyslu vypracovanou analýzou dospět. Na základě těchto cílů volíme takovou metodu,

aby odpovídala jak z hlediska časové náročnosti, tak i z hlediska finanční náročnosti (náklady na její vypracování) [9].

Uživatelé účetních informací a finanční analýzy jsou především:

- manažeři a investoři;
- banky a jiní věřitelé;
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé);
- zaměstnanci;
- stát a jeho orgány;
- konkurenti.

Manažeři využívají informací z finančního účetnictví, které je základem pro finanční analýzu, především pro strategické a operativní finanční řízení podniku. Na základě těchto informací je možné vytváření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem.

Jako primární uživatele finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku můžeme označit akcionáře či vlastníky, kteří do podniku vložili kapitál. *Investoři* využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora (např. na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu, ...). Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči vedoucím pracovníkům podniku, jehož akcie vlastní.

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka především z důvodu, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Banky při poskytování úvěru svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv klauzule, kterými je vázána stálost úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů.

Dodavatelé (obchodní věřitelé) zaměřují svou pozornost především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky (v tomto ohledu jim jde zejména o krátkodobou prosperitu). Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích dosahuje často značné výše.

Odběratelé (zákazníci) mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodní vztahu. V případě finančních potíží či případně bankrotu dodavatele by mohli mít potíže s vlastním zajištěním výroby.

Konkurenti se zajímají o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, především o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční činnost, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod.

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. Mnohdy bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni výsledky hospodaření.

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z celé řady důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře.

Lze konstatovat, že uvedený výčet zájmových skupin není vyčerpávající. Bylo by možné uvést ještě další zájemce o finanční analýzu, jako např. analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, burzovní makléři, odborové svazy, university, novináři a nakonec i nejširší veřejnost se zajímá o činnost podnikové sféry z různých důvodů [2].

1. 6 Základní cíle finanční analýzy

Přestože se informační potřeby různých skupin uživatelů účetních výkazů liší, lze často odvodit obecné pravidlo. Můžeme konstatovat, že všechny tyto skupiny jsou v té či oné míře zainteresovány na zjištění těchto základních charakteristik hospodářské a finanční situace podniku, jehož účetní výkazy jsou předmětem rozboru:

- Jaká je výnosnost podniku, tj. jeho schopnost zjistit přiměřený zisk použitého (vloženého) kapitálu;
- Jaká je platební schopnost podniku, tj. jeho schopnost uspokojit své finanční závazky v době jejich splatnosti;
- Jaká je hospodářská a finanční stabilita podniku, tj. schopnost dlouhodobě zabezpečit své finanční závazky a dlouhodobě dosahovat přiměřené výnosnosti.

Tyto skutečnosti představují základní cíle účetních výkazů.

Jako obecná zásada při analýze účetních výkazů platí, že výsledky dosažené využitím různých více či méně dokonalých metod a technik rozborové práce nelze absolutizovat, přijímat je bez výhrad, ale slouží spíše jen jako určité vodítko, či východisko přijímání různých rozhodnutí [2].

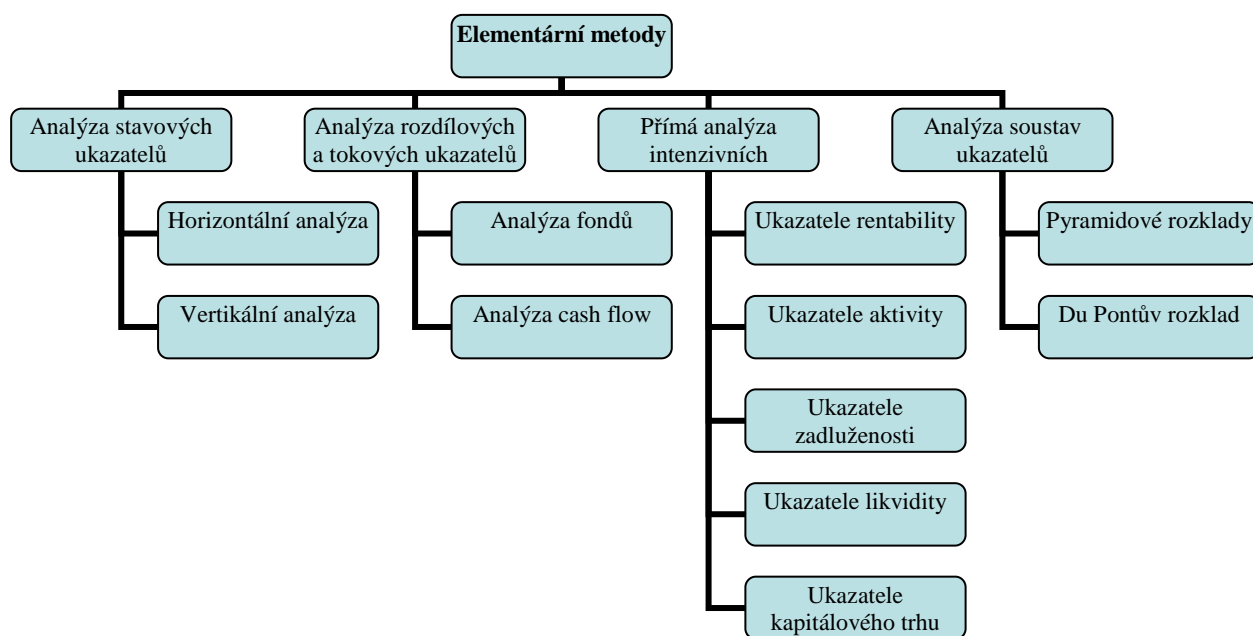
1. 7 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze zařadit do kategorie analýzy technické. Důvodem je práce s matematickými postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot. V rámci finanční analýzy se v zásadě využívají dvě skupiny metod - elementární a metody vyšší [9].

1. 7. 1 Elementární metody finanční analýzy

Ustáleným členěním ukazatelů je členění na: ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové, popřípadě i ukazatele speciální.

Obr. 1.7.1.1: Základní členění elementárních metod finanční analýzy



Zdroj: [9]

Absolutní ukazatele jsou takové ukazatele, které vycházejí přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. Tento přístup je však do značné míry omezený, neboť nezpracovává žádnou matematickou hodnotu.

Rozdílové ukazatele se vypočítají jako prostý rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv.

Poměrové ukazatele jsou, v rámci finanční analýzy, nejpočetnější a zároveň také nejvyužívanější skupinou ukazatelů. Lze je definovat jako podíl dvou položek nejčastěji ze základních účetních výkazů. Hodnota ukazatele potom vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli

na jednotku ukazatele ve jmenovateli. Poměrové ukazatele někdy slouží jako základ pro regresní a korelační metody a také se pomocí nich provádějí různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy apod. Jestliže takovéto ukazatele seskupíme, vznikají řetězce (soustavy paralelně řazených ukazatelů), které mohou mít vlastní ekonomickou interpretaci. U takovýchto uskupení nejsou jednotlivé skupiny spojeny formálními matematickými vazbami. Dále je možno vytvářet pyramidové soustavy ukazatelů, jejichž znakem je formalizace vztahů mezi jednotlivými podílovými ukazateli realizovaná základními matematickými operacemi.

Speciální ukazatele elasticity (pružnosti) jsou poměry relativních přírůstků, přičemž v čitateli je relativní přírůstek závislé veličiny. Elasticita vypovídá o tom, o kolik procent se změna závislá veličina, změnila-li se veličina nezávislá o 1 % [9].

1. 7. 2 Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody finanční analýzy nelze zařadit mezi metody univerzální. Použití těchto metod vyžaduje hlubší znalosti jednak matematické statistiky, ale také hlubší teoretické i praktické ekonomické znalosti. K aplikaci těchto metod je zapotřebí především kvalitní softwarové vybavení. Ve firemní praxi nebývají vyšší metody finanční analýzy běžně používány. Použití těchto metod totiž do značné míry závisí na dostupnosti údajů a tím i naplňování modelů požadovanými daty [9].

1. 8 Metodické nástroje finanční analýzy

Mezi metodické nástroje finanční analýzy řadíme analýzu stavových a rozdílových ukazatelů, přímou analýzu intenzivních ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů.

1. 8. 1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Zahrnuje v sobě především horizontální a vertikální analýzu. Tyto analýzy identifikují klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku.

Horizontální analýza (analýza trendů) se zabývá porovnáním změn jednotlivých položek účetních výkazů v časové posloupnosti. Z těchto změn lze následně odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti.

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1.1)$$

$$\text{Procentní změna} = (\text{absolutní změna} * 100) / \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1.2)$$

Vertikální analýza (procentní rozbor) se zaměřuje na vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Někdy bývá nazývána také jako analýza komponent. Jde vlastně o souměření jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv (v případě rozvahy) nebo k celkovým výnosům či nákladům (v případě výkazu zisku a ztráty). Aplikace této metody usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a ve své podstatě také usnadňuje komparaci analyzovaného podniku s jinými firmami v totéž oboru podnikání. Posuzujeme při něm strukturu aktiv, pasiv, nákladů a výnosů. Je možné provádět vertikální analýzu také u výkazu cash flow, v tomto případě si jako porovnávací základny můžeme zvolit čistý peněžní tok z provozní, finanční a investiční činnosti. V praxi se však s vertikální analýzou cash flow setkáváme jen zřídka [7].

1. 8. 2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzu oběžných aktiv je možno provést také pomocí rozdílových ukazatelů. Do metod využívajících rozdílové ukazatele náleží analýza fondu finančních prostředků. Je zaměřena především na čistý pracovní kapitál, který slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše.

1. 8. 3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza)

Poměrová analýza patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy. Do této kategorie patří hodnocení: ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu a cash flow.

Ukazatele rentability (výnosnosti) poměřují zisk s jinými veličinami s cílem zhodnotit úspěšnost dosahování strategických i operativních podnikových cílů. Rentabilitu můžeme charakterizovat jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Dalo by se říct, že je formou vyjádření míry zisku, která je hlavním kritériem alokace kapitálu. Faktem je, že dlouhodobě existuje velmi silná vazba mezi rentabilitou a likviditou a je proto vhodné pracovat s těmito ukazateli zároveň.

Ukazatele aktivity měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu určitých položek rozvahy; jejich rozbor má napomoci najít odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.

Ukazatele zadluženosti se zaměřují na zhodnocení finanční struktury firmy z dlouhodobého hlediska. Slouží jako indikátor výše rizika, které firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zároveň je lze charakterizovat jako míru schopnosti firmy znásobit své zisky využitím vlastního kapitálu.

Ukazatele likvidity odkrývají způsobilost podniku splácet krátkodobé závazky, neboť trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku.

Ukazatele kapitálového trhu hodnotí činnost podniku z hlediska zájmů současných a budoucích akcionářů. Tato skupina se od předchozích čtyř skupin ukazatelů poněkud liší. Zatímco předchozí ukazatele vycházeli přednostně z údajů základních účetních výkazů, tato skupina považuje za stěžejní informaci tržní cenu akcie, jako parametr kapitálového trhu. Některé z těchto ukazatelů jsou běžnou součástí kurzovního lístku. Specifické je také, vzhledem k zaměřenosti na kapitálový trh, použití pouze u akciových společností obchodovaných na kapitálovém trhu.

Poslední skupinu, ne však významem, tvoří *ukazatele cash flow*. Jelikož tyto ukazatele pracují s reálnými finančními toky a nikoliv pouze s pohybem výnosů a náklad, zpřesňují nahlížení na finanční situaci firmy. Prioritním úkolem je zapracovat do finanční analýzy tu část peněžních prostředků, která vznikla v provozní oblasti.

1. 8. 4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza představuje metody, které využívají výše uvedené rozborové postupy a vzájemně je kombinují. Podstatou soustavy poměrových ukazatelů finanční analýzy je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, který zobrazuje vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli vyššího řádu. Je tedy vytvářen souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele až k detailům. Model, respektive funkční model, má tři základní funkce:

- vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy;
- ulehčit a zprehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku;
- poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů.

Důvodem sestavování soustav je to, že každý z ukazatelů hodnotí situaci podniku nebo jeho vývoj jediným číslem, ale ekonomický proces má mnoho vlastností, a proto jakýkoliv zásah do procesu vyvolává nejen požadovaný účinek, ale i řadu jiných důsledků.

Do skupiny soustav ukazatelů je možné zařadit (jako nejznámější) *Du Pontův rozklad ukazatele rentability*, který byl poprvé aplikován v národní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Je založen na rozkladu, respektive odvozování ziskové marže a obratu celkových aktiv.

Dále jsou to *pyramidové soustavy* ukazatelů. Název je určitou metaforou, jelikož pyramida názorně vystihuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech. Pro rozklad se využívají dva hlavní postupy:

- aditivní - výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou a více dalších ukazatelů;
- multiplikativní - zde se výchozí ukazatel představuje jako součin nebo podíl dvou či více ukazatelů (řetězové dosazování, logaritmická metoda, funkcionální metoda).

Důležitou skupinu v oblasti soustav ukazatelů tvoří metody účelově vybraných ukazatelů. Tyto metody mají společnosti přiřadit jeden konečný hodnotící koeficient, který do značné míry usnadňuje rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví firmy. Tuto kategorii lze rozdělit na:

Bonitní modely – jsou založeny na teoretických poznatcích a umožňují srovnávání firmy s větším souborem podnikatelských subjektů resp. s oborovými výsledky. Modely jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru a jejich výhodou je možnost stanovení pozice v oboru;

bankrotní modely – mají informovat o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti a vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k určitým odchylkám, které signalizují budoucí problémy [9].

Obě skupiny modelů vycházejí ze stejného předpokladu, a to že v podniku několik let před bankrotem dochází k jistým odlišnostem ve vývoji, charakteristickým zvlášť pro podniky ohrožené úpadkem. Základní rozdíl mezi bankrotními a bonitními modely lze nalézt v tom, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů, kdežto bonitní jsou založeny zčásti na teoretických poznatcích a zčásti na pragmatických poznatcích získaných zobecněním dílčích údajů [7].

1. 9 Poměrové ukazatele

Charakteristickým znakem metody poměrových ukazatelů je vyjádření procentního vztahu jednotlivých položek ke zvolenému základu anebo vyjádření koeficientu, který vyplývá ze zlomku, kde jeden údaj je v čitateli a druhý ve jmenovateli. Poměrové ukazatele můžeme nazvat jádrem metodiky finanční analýzy.

Poměrové ukazatele jsou vhodné pro přehledné porovnání vývoje finanční situace podniku v časové řadě. Údaje za jednotlivá účetní období se seřazují do souhrnných statistických tabulek, čímž je usnadněno sledování jejich vývojových tendencí [3].

Při zpracování následujících kapitol, týkající se uvádění a výkladu vzorců, je využita zejména literatura [7] a [9].

1. 9. 1 Ukazatelé rentability

Ukazatele výnosnosti resp. rentability tvoří první skupinu ukazatelů (profitability ratios). Používají různé formy míry zisku jako všeobecně akceptovaného vrcholového ukazatele efektivnosti podniku k vyjádření schopnosti dosahovat přiměřený zisk a zhodnocovat tím kapitál, který byl do podniku vložen. Vyjadřuje se poměrením zisku ke kapitálovým vstupům [2].

Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Určitým doporučením či pravidlem je skutečnost, že ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci.

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku požitím investovaného kapitálu.

a) Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

$$\text{ROE} = (\text{EAT} / \text{VK}) * 100 \quad (1.3)$$

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Jde o ukazatel, pomocí kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele

může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, pokles úročení cizího kapitálu nebo také zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě.

b) Rentabilita aktiv (Return on Assets)

$$\text{ROA} = (\text{EBIT} / A_C) * 100 \quad (1.4)$$

Ukazatel informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. V praxi se často používá v případě porovnání podniků působících v různých zemích s různými daňovými režimy.

Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Hodnotí se schopnost reprodukce kapitálu.

c) Rentabilita celkového vloženého jmění (Return on Investment)

$$\text{ROI} = \{[\text{EBIT} * (1-t)] / A_C\} * 100 \quad (1.5)$$

Ukazatel udává tzv. „čistou“ rentabilitu firmy z pohledu podnikatele, který se nachází současně jak v pozici vlastníka (akcionáře), tak i v pozici věřitele.

d) Rentabilita celkového investovaného kapitálu (Return on Capital Employed)

$$\text{ROCE} = [\text{EBIT} / (dD + VK)] * 100 \quad (1.6)$$

Jde o ukazatel vyjadřující míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze tedy říci, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

e) Rentabilita tržeb (Return on Sales)

Vyskytuje se v celé řadě modifikací:

$$\text{Ziskové rozpětí po zdanění} = (\text{EAT} / T) * 100 \quad (1.7)$$

$$\text{Ziskové rozpětí před zdaněním} = (\text{EBT} / T) * 100 \quad (1.8)$$

$$\text{Provozní ziskové rozpětí po zdanění} = (\text{EBIT} / T) * 100 \quad (1.9)$$

Ukazatel v podstatě zachycuje rozdíl mezi výnosy a náklady, vyjádřený v procentech z tržeb. Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. V praxi se tomuto ukazateli někdy také říká ziskové rozpětí.

f) Rentabilita nákladů (Return on Cista)

$$\text{ROC} = 1 - (\text{zisk} / T) \Rightarrow 1 - \text{ROS} \quad (1.10)$$

Ukazatel se považuje za doplňkový k ukazateli rentability tržeb.

1. 9. 2 Ukazatelé aktivity

Schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a také vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv měří ukazatele aktivity. Jejich rozbor napomáhá především při hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a také jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.

a) Obrat celkových aktiv

$$\text{O}_A = T / A_C \quad (1.11)$$

Ukazatel obratu celkových aktiv, bývá také označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Tento ukazatel je jednou z částí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

b) Obrat zásob

$$\text{O}_{Zás} = T / Zás \quad (1.12)$$

Ve sledovaném období, kterým je nejčastěji jeden rok, udává obrat zásob počet obrátek příslušného aktiva. Ukazatel lze rovněž počítat v detailnější podobě za jednotlivé druhy zásob, tzn. materiál, nedokončená výroba, konečná výroba, hotové výrobky a zboží.

c) Doba obratu zásob

$$DO_{Zás} = 365 / O_{Zás} \quad (1.13)$$

Pomocí výpočtu ukazatele se zjišťuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

Ukazatele - obrat zásob a doba obratu zásob - jsou považovány za signály intenzity využití zásob. Faktem však je, že rychlý obrat zásob nemusí nutně znamenat pouze intenzivní využívání zásob, ale také jejich příliš nízkou úroveň z hlediska plynulé výroby a uspokojování potřeb zákazníků.

d) Obrat pohledávek

$$O_{Pohl} = T / Pohl \quad (1.14)$$

Ukazatel udává počet obrátek za období, tj. jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovosti. Obdobně platí, že čím rychlejší je obrat pohledávek, resp. vyšší hodnota ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům nebo jiným investicím.

e) Doba obratu pohledávek

$$DO_{Pohl} = 365 / O_{Pohl} \quad (1.15)$$

Ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek daného podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny.

f) Obrat závazků

$$O_{Záv} = T / Záv \quad (1.16)$$

Obratem závazků rozumíme průměrnou dobu, po kterou závazek zůstává neuhrazen, tzn. průměrná doba od okamžiku vystavení faktury do okamžiku zaplacení.

g) Doba obratu závazků

$$DO_{Záv} = 365 / O_{Záv} \quad (1.17)$$

Ukazatel vyjadřuje dobu ve dnech, která v průměru uplyne mezi okamžikem, kdy podnik nakoupí majetek a služby, a okamžikem, kdy dojde fakticky k jejich úhradě.

Obecně lze konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě.

$$DO_{Záv} > DO_{Pohl} \quad (1.18)$$

1. 9. 3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost je možné vysvětlit jako skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. V běžné praxi u velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního anebo naopak jen z cizího kapitálu.

Při analýze finanční struktury firem se používá celá řada ukazatelů zadluženosti odvozených především z údajů zachycených v rozvaze. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji [4].

a) Celková zadluženost (Debt ratio)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = (CZ / A_C) * 100 \quad (1.19)$$

Ukazatel celkové zadluženosti se považuje za základní ukazatel této oblasti a zpravidla vyjadřuje, v jakém rozsahu je majetek podniku kryt cizími zdroji.. Bývá také označován jako ukazatel věřitelského rizika.

b) Koeficient samofinancování (Equity ratio)

$$\text{Koeficient samofinancování} = (\text{VK} / \text{A}_C) * 100 \quad (1.20)$$

Ukazatel je doplňkovým k ukazateli věřitelského rizika a součet obou uvedených ukazatelů by měl být přibližně roven stu (v procentním vyjádření). Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro zjišťování a následné hodnocení celkové finanční situace.

c) Ukazatel úrokového krytí

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (1.21)$$

Ukazatel je konstruován tak, aby firma zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné. Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí nám ukazuje skutečnost, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být příznakem blížícího se úpadku.

d) Koeficient zadluženosti

$$\text{Koeficient zadluženosti} = (\text{CZ} / \text{VK}) * 100 \quad (1.22)$$

Ukazatel má v podstatě stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Platí tedy, že oba ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku [8].

1. 9. 4 Ukazatele likvidity

Analytici považují ukazatele krátkodobé likvidity za jedny z rozhodujících indikátorů platební schopnosti podniků. Důvodem tohoto tvrzení je odvození solventnosti podniku od poměru nejlikvidnější skupiny podnikových aktiv, tj. oběžných aktiv, ke krátkodobým závazkům splatných do jednoho roku.

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, jelikož jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra

likvidity je nepříznivým jevem z pohledu vlastníků podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, které nepracují ve prospěch výrazného zhodnocení finančních prostředků a „ukrajují“ tak z rentability.

a) Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{FM} / \text{krátkodobá pasiva}^1 \quad (1.23)$$

Okamžitá likvidita bývá označována jako likvidita 1. stupně a představuje to nejužší vymezení likvidity. Pod pojmem finanční majetek, jež se ve vzorci nachází, je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, jiných účtech či v pokladně, ale také volné obchodovatelné cenné papíry a šeky (tedy ekvivalenty hotovosti).

b) Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{FM} + \text{krátkodobé pohledávky}) / \text{krátkodobá pasiva} \quad (1.24)$$

Jako slovní ekvivalent pro pohotovou likviditu můžeme v literatuře také najít pojem likvidita 2. stupně. V ukazateli je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob, a berou se zde v úvahu jen tzv. pohotová oběžná aktiva.

c) Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \text{OA} / \text{krátkodobá pasiva} \quad (1.25)$$

Běžná likvidita je také likviditou 3. stupně. Ukazuje nám, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Právě tento ukazatel, i přes jeho některá omezení, je považován za jeden z významných indikátorů platební schopnosti podniku. Zejména jeho změny k horšímu nebo lepšímu vyvolávají řadu otázek po jejich příčinách. Pro podnikový finanční management by se měla stabilita ukazatele běžné likvidity stát jedním z opěrných pilířů plánovacího procesu.

¹ Krátkodobá pasiva = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + časové rozlišení na straně pasiv

Pracovní kapitál (Working capital)

Z hlediska metodického členění patří ukazatel pracovního kapitálu do skupiny ukazatelů rozdílových. Jelikož však velmi úzce souvisí s likviditou, obecně jej k ukazatelům likvidity můžeme přiřadit.

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{OA} - \text{KZ} \quad (1.26)$$

Teoreticky by podniky měly pracovním kapitálem krýt stálou potřebu oběžných aktiv a krátkodobými pasivy uhrazovat sezónní potřeby. V praxi jsou však finanční náklady na pracovní kapitál zpravidla větší než u krátkodobých pasiv a proto se podniky snaží využít ke krytí oběžných prostředků krátkodobá pasiva v dostupném rozsahu.

Faktem však je, že větší pracovní kapitál poskytuje lepší ochranu před nenadálými problémy v peněžních tocích. Pokles absolutní hodnoty pracovního kapitálu může být příznakem zhoršování peněžní situace podniku. Proto finanční analytici věnují pozornost zejména vývoji pracovního kapitálu a finanční manažer podniku se snaží zachovat jeho stabilní úroveň respektive při růstu výkonů (tržeb) zajistit přiměřený přírůstek pracovního kapitálu [3].

Ve finanční analýze pracovní kapitál lze využít při výpočtu některých poměrových ukazatelů. Za nejzajímavější a také nejvýznamnější se často považuje *ukazatel krytí zásob pracovním kapitálem*:

$$\text{Krytí zásob pracovním kapitálem} = \text{Pracovní kapitál} / \text{Zás} \quad (1.27)$$

1. 9. 5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele tržní hodnoty (market value ratios, v češtině také ukazatele kapitálového trhu) se od předcházejících skupin poměrových ukazatelů odlišují jednou skutečností, pracují totiž s tržními hodnotami. Hodnocení firmy se u těchto ukazatelů vyjadřuje pomocí burzovních ukazatelů. Jelikož společnost není veřejně obchodovatelná na burze, ukazatele kapitálového trhu nejsou v praktické části diplomové práce vypočteny.

1. 9. 6 Ukazatele cash flow

Analýza peněžních toků má za úkol zachytit jevy, které signalizují platební potíže a posoudit, k jakému výsledku spěje finanční situace firmy. Některé varovné signály mohou vyplývat již ze samotné struktury peněžních toků a také ze vzájemného poměru příjmů a výdajů z finanční činnosti.

a) Obratová rentabilita

$$\text{Obratová rentabilita} = \text{CF z provozní činnosti} / \text{O} \quad (1.28)$$

Jedná se o ukazatel finanční rentability obratu, který nám udává finanční efektivitu podnikového hospodaření. Výše ukazatele a jeho vývoj v čase ve finanční analýze prezentuje schopnost podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky nutné pro další posilování pozice podniku, k udržení či opětovnému získání finanční nezávislosti a k obsluze kapitálu.

b) Stupeň zadlužení

$$\text{Stupeň zadlužení} = \text{CF z provozní činnosti} / \text{Cizí kapitál} \quad (1.29)$$

Ukazatel lze označit za indikátor racionality finanční politiky podniku. V praxi bývá tento ukazatel interpretován jako převrácená hodnota doby návratnosti úvěru.

c) Finanční využití vlastního kapitálu

$$\text{Finanční využití VK} = \text{CF z provozní činnosti} / \text{VK} \quad (1.30)$$

V rámci finanční analýzy se ukazatel využívá pro hodnocení vnitřního finančního potenciálu vlastního kapitálu daného podniku.

d) Úvěrová způsobilost z cash flow

$$\text{Úvěrová způsobilost z CF} = \text{CZ} / \text{CF z provozní činnosti} \quad (1.31)$$

Zjištěná hodnota úvěrové způsobilosti vyjadřuje, kolikrát musí podnik vytvořit sumu finančních zdrojů, aby vlastními silami pokryl všechny závazky.

1. 10 Soustavy ukazatelů

Cílem souhrnných indexů hodnocení je vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich nevýhodami jsou nižší vypovídací schopnost a vhodnost pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků. Můžou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení.

1. 10. 1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Základní charakteristikou pyramidových soustav ukazatelů je, že rozkládají aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholový ukazatel. Jejich cílem je na jedné straně popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzovat složité vnitřní vazby v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.

Poprvé byl pyramidový rozklad použit v chemické společnosti Du Pont de Nemours a dodnes zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem právě Du Pont rozklad (diagram). Je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv, zároveň vymezuje jednotlivé položky vstupující do ukazatelů. Základní schéma Du Pontova rozkladu je znázorněno v Příloze č. 6.

1. 10. 2 Predikční modely

Mezi velmi oblíbené disciplíny finanční analýzy patří systémy včasného varování. Důvodem je to, že soustřeďují celou podnikovou analýzu do jediného indexu, koeficientu nebo počtu dosažených bodů. Žádný z modelů, které se používají v praxi však není schopen postihnout jednotlivé specifické rysy konkrétních podniků a podmínek, ve kterých se pohybuje.

1. 10. 2. 1 Bankrotní modely

Níže uvedené bankrotní modely jsou založené na lineární kombinaci ukazatelů a jejich vahách zjištěných většinou diskriminační analýzou. Můžeme konstatovat, že modely mají shodné slabiny, pro které jsou podrobovány kritice. I přes tuto skutečnost jsou – zejména v zahraničí – široce používány. Uplatnění nacházejí především a nejčastěji v bankách pro stanovení úvěrových rizik žadatelů, dále také v podnicích pro posuzování obchodních partnerů při rozhodování o obchodních úvěrech a konkurentů, v auditorských firmách pro doplnění komplexního pohledu na auditovanou firmu a konečně i v investičních společnostech.

Altmanovo Z-skóre

Pro svou analýzu použil pan E. I. Altman přímou statistickou metodu (tzv. diskriminační analýzu), pomocí které odhadl váhy (koeficienty) v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů zahrnutých do modelu jako proměnné veličiny. Při své práci vycházel ze vzorku údajů podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později (během pěti let) zbankrotovaly. Na této empirické bázi následně vyvinul model, který má za cíl odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. Model byl publikován v roce 1968.

Altmanův model pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + X_5^2 \quad (1.32)$$

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, pak dochází k drobným úpravám ve vahách přiřazeným v rovnici k jednotlivým poměrům:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5^3 \quad (1.33)$$

² X_1 – podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům; X_2 – rentabilita čistých aktiv; X_3 – EBIT / aktiva celkem; X_4 – tržní hodnota ZK / celkové závazky nebo průměrný kurz akcií / nominální hodnota cizích zdrojů; X_5 – tržby/aktiva celkem

³ X_4 – ZK / celkové dluhy

Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých firem v jejich domácím prostředí. Jedná se o indexy IN95, IN99, IN01 a IN05. Jako poslední v řadě byl vytvořen Index IN05, který je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

$$\text{IN05} = 0,13 \text{ A} + 0,04 \text{ B} + 3,92 \text{ C} + 0,21 \text{ D} + 0,09 \text{ E}^4 \quad (1.34)$$

Výhodou modelu je, že spojuje jak pohled věřitelů, tak i pohled vlastníka. Je indikátorem pro hodnocení a srovnání kvality fungování podniku a současně i indikátorem včasné výstrahy [10].

Tafflerův model

Tento model představuje určitou obměnu Altmanova modelu, vyvinutou pro analýzu britských společností v původní podobě panem Tafflerem v roce 1977 a následujících letech doplněnou a vylepšenou. Taffler zakládá svůj model na ukazatelích, jež odrážejí klíčové charakteristiky platební schopnosti společnosti, jakými jsou ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita. Podle jeho názoru jsou pro odlišná odvětví zapotřebí rozdílné kombinace poměrových ukazatelů a koeficientů, ačkoli základní principy se shodují.

Úspěšnost svých predikcí dokumentuje pan Taffler na konkrétních příkladech britských společností. Tvrdí však také, že jeho index není praktickým nástrojem předpovědi a pouze odpovídá na otázku, zda má analyzovaný podnik finanční profil podobný úspěšné či neúspěšné skupině.

Podoba Tafflerova modelu:

$$Z_T = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4^5 \quad (1.35)$$

⁴ A – aktiva / cizí kapitál; B – EBIT / nákladové úroky; C – EBIT / celková aktiva; D – celkové výnosy / celková aktiva; E – oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

⁵ $x_1 = \text{EBIT} / \text{KZ}$; $x_2 = \text{OA} / \text{Celk. závazky}$; $x_3 = \text{KZ} / \text{A}_C$; $x_4 = (\text{Fin. majetek} - \text{KZ}) / (\text{Prov. náklady} - \text{Odpisy})$

1. 10. 2. 2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou závislé na množství informací o výsledcích v daném oboru. Jestliže tyto informace nejsou k dispozici, pracuje se s údaji o podnicích v dostupné databázi, které jsou po vyhodnocení považovány za oborové hodnoty. Do skupiny bonitních modelů patří např. Tamariho model z roku 1966 (ohodnocuje úroveň vypočtených poměrových ukazatelů a jejich postavení na „žebříčku“ podniků v daném oboru a bonitu podniku stanovuje na základě celkem dosaženého počtu bodů), Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy a Kralickův Quicktest. Z uvedených bonitních modelů bude dále podrobněji popsán poslední jmenovaný.

Kralickův Quicktest

V Kralickově Quicktestu se hodnocení situace v podniku provádí na základě soustavy čtyř rovnic. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě rovnice pak výnosnost situace firmy.

$$\mathbf{R1 = vlastní kapitál / aktiva celkem} \quad \mathbf{(1.36)}$$

$$\mathbf{R2 = (cizí zdroje – peníze – účty u bank) / provozní cash flow} \quad \mathbf{(1.37)}$$

$$\mathbf{R3 = EBIT / aktiva celkem} \quad \mathbf{(1.38)}$$

$$\mathbf{R4 = provozní cash flow / výkony} \quad \mathbf{(1.39)}$$

V rámci modelu se tedy nejprve zhodnotí finanční stabilita $([R1 + R2] / 2)$ a výnosnost situace firmy $([R3 + R4] / 2)$. Následně se vyhodnotí celková situace (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený dvěma).

1. 11 Problémy a omezení finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje důležitou, dosti podrobnou a užitečnou informaci o tom, jaké jsou podmínky ve finanční a hospodářské oblasti podniku. Jako analytická metoda má však některé sobě vlastní problémy a omezení vyžadující větší pozornost a zdravý úsudek těch, kteří s ní pracují [1].

1. Je nesprávné tvrzení, že konkrétní ukazatel finanční analýzy je dobrý nebo špatný.
2. Podnik může mít jak ukazatele, které vypadají dobře, tak i ty, které vypadají nepříznivě, což ztěžuje finální výrok o tom, zda je celkově dobrý nebo špatný. K analýze čistého efektu několika ukazatelů mohou být použity statistické, ekonometrické a analytické metody finančního modelování.
3. Mnoho velkých podniků má natolik široký výrobní program, že pracuje v různých výrobních divizích. V takových případech je někdy pro srovnávací účely obtížné vyvinout smysluplný soubor oborových průměrů. Z toho vyplývá, že se aplikace finanční analýzy v praxi může zdát užitečnější pro menší, úzce zaměřené firmy, než pro velké společnosti s mnoha divizemi.
4. Výsledky poměrové analýzy mohou být zkresleny sezónními faktory. Tento problém může být minimalizován používáním měsíčních průměrů.
5. Podniky někdy používají techniku „window dressing“⁶, aby dočasně vylepšily své ukazatele.
6. Rozdílné hospodářské a účetní praktiky mohou zkreslit srovnání. Tento problém hraje významnou roli při mezipodnikovém srovnání, není až tak výrazný při srovnání v čase.
7. Mnoho firem – zejména menších a středních – chce být lepší než průměr (medián), ačkoliv polovina nutně musí být nad průměrem a polovina pod průměrem. Dosažení průměru (mediánu) není nezbytně to nejlepší, o co se firma může snažit. Sledovat ukazatel oborových lídrů je daleko efektivnější.
8. Firemní rozvahy narušuje inflace a zároveň jsou oficiální účetní hodnoty často odlišné od skutečných, reálných hodnot. Protože toto zkreslení zasahuje jak odpisy, tak ceny zásob, je zasažen i zisk společnosti. Proto musí být srovnávací poměrová analýza výsledků jedné firmy v různých časových okamžicích nebo komparativní analýza firem v různých časových obdobích interpretována s péčí a rozmyslem.

Některé z výše uvedených problémů nebo technik tzv. window dressing způsobují pouze dočasné vylepšení podnikových výkazů a tyto způsoby „zkreslení“ zkušenému analytikovi stejně neuniknou. Ten by si měl být vědom jejích slabin a problémů a přiměřeně k tomu přizpůsobit své hodnocení. Finanční analytik by se měl dívat za základní ukazatele a analyzovat životaschopnost firemních produktů, zákazníky, management a trh.

⁶ Pro ilustraci: Firma si půjčila 29. 12. 2006 na 2 roky, držela inkasované finance pár dní v hotovosti a potom splatila předčasně půjčku 6. 1. 2007. Tato operace vylepšila běžný ukazatel likvidity a rychlý test a tak vypadala rozvaha z konce roku 2006 na první pohled dobře. Avšak toto zlepšení bylo dočasné a po týdnu byla rozvaha zase zpátky na své staré úrovni.

2 Praktická část

2.1 Stručná charakteristika společnosti

Obchodní firma: PSP Engineering a.s.
Sídlo: Přerov, Kojetínská 71
Právní forma: akciová společnost
IČO: 60 79 20 78
Email: www.pspengineering.cz



Obr. 2.1.1: Logo společnosti

PSP Engineering a.s. byla založena zakladatelskou listinou jako akciová společnost dne 6.12.1994 a vznikla zapsáním do obchodního rejstříku soudu v Ostravě dne 1. 1. 1995. Společnost má základní kapitál ve výši 350 739 200 Kč. Organizační schéma společnosti se nachází v Příloze č. 7.

Fyzické a právnické osoby podílející se více než 20 % na základním kapitálu společnosti a výše jejich podílu jsou uvedeny v následující tabulce:

Tab. 2.1.1: Podíly akcionářů/společníků na základním kapitálu společnosti

Akcionář/Společník	% podíl na základním kapitálu
v. Wedel GmbH & Co. KG	100 %
Celkem	100 %

Zdroj: [14]

Hlavní činností společnosti je zajišťování a kompletace investičních celků v oblasti technologií pro zpracování maltovin, keramiky a úpraven kameniva. Předmětem této hlavní činnosti je zpracování projektové a konstrukční dokumentace, souhrnné zajištění subdodávek a prací, vlastní výroba strojů a zařízení pro tyto komodity, koordinace průběhu prací na realizaci obchodního případu, provedení zkušebního provozu a zajištění následných oprav.

Společnost má dvě další provozovny, a to v Rusku a na Slovensku. Název ruské pobočky je PSP TechMont (organizační složka je samostatným daňovým subjektem dle zákonů Ruské federace). Na Slovensku má organizační složku zahraničního podniku PSP Engineering a.s. (se sídlem v Žilině, Bánovská cesta 6).

Historie strojírenství v Přerově sahá do roku 1852, kdy vznikla firma Heinik - Mendl, která se během půlstoletí stala renomovanou firmou vyrábějící převody a třecí spojky. V roce 1867 byla založena firma Krátký produkující zemědělské stroje. V roce 1951 vznikly Přerovské strojírny s výrobním programem technologií pro výrobu stavebních hmot. V roce 1990 došlo k transformaci Přerovských strojíren na akciovou společnost.

V roce 1995, současně se vznikem holdingového uspořádání skupiny Přerovských strojíren, vznikla společnost PSP Engineering, která převzala roli významného dodavatele investičních celků na výrobu stavebních hmot a úpravu nerostných surovin. Z hlediska současného pohledu na společnost je důležitým faktorem změna vlastníka v roce 2003, kdy společnost přechází z rukou Přerovských strojíren a.s. do rukou v. Wedel GmbH & Co. KG.

V posledních letech je společnost ve své prodejní činnosti zaměřena především na export do zahraničí. V České republice se, co do rozsahu a komplexnosti poskytovaných služeb a produktů, nevyskytuje žádná konkurence.

PSP Engineering je významným dodavatelem strojů a kompletních závodů pro průmysl výroby stavebních hmot. Déle než 50 let je PSP Engineering spojen s konstrukcí a technologií pro:

- cementárny,
- vápenky,
- drtírny a třídirny lomového kamene, šterku a písku,
- úpravny uhlí a rud.

PSP Engineering nabízí pokročilá řešení v oblastech:

- pyroprocessingu (kalcinace, výpal, tepelná příprava),
- mletí,
- drcení a třídění,
- dopravy materiálu.

Vyspělé technologie jsou nabízeny pro:

- kompletní nové systémy,
- modernizace a upgrading stávajících závodů,
- dodávky náhradních dílů pro zařízení PSP.

Řady produktů jsou podrobovány neustálému vývoji. Zaměstnanci napříč útvary využívají své know-how k:

- minimalizaci investičních a provozních nákladů,
- zvýšení spolehlivosti,
- udržení vysoké kvality produktů,
- snižování doby odstávek nutných pro montáž a údržbu,
- zvyšování výkonů.

Engineering cementu a vápna je zařízení pro cementárny a vápenky "šité na míru". PSP Engineering nabízí kompletní systémy a zařízení pro:

- zdrobnění drcením a třídění - PSP Engineering projektuje systémy pro drcení a třídění s důrazem na efektivnost nákladů, vysoký výkon a spolehlivost při dosahování provozních a výkonových parametrů. PSP Engineering nabízí kompletní drtící a třídící systémy ve stacionárním, semimobilním a mobilním provedení;
- mletí cementářské suroviny, uhlí a slínku – mlecí systémy PSP Engineering (kulové mlýny, vertikální mlýny, vzduchové třídiče, cyklony a podavače materiálu;
- pyroprocesy;
- skladování a předběžné mísení drceného kamene;
- mechanická doprava, dávkování a podávání.

Více než padesátileté zkušenosti se odrážejí v mnoha zařízeních dodaných po celém světě. Kompletní systémy i jednotlivé stroje z PSP Engineering jsou dodávány pro:

- průmysl cementu a vápna,
- úpravny minerálů a rud,
- hutní závody,
- chemický průmysl,
- energetické závody [15].

Shrnutí nejdůležitějších faktů a výsledků ve společnosti za sledované období:

V roce 2003 dochází ke změně vlastníka společnosti, a také ke změně vedoucích pracovníků. Od bývalého majitele jsou odkoupena veškerá aktiva, která byla doposud

využívána na základě nájemních smluv. K financování této obchodní transakce byly použity prostředky získané na základě úvěrové smlouvy od společnosti PSP Beteiligungs-GmbH za obvyklých podmínek (6 % p.a.) a s délkou splatnosti do 15. 6. 2008 (20 čtvrtletních splátek). Operativní plán na rok 2003 se dařilo plnit přes problematickou zakázku Lukavac a zaúčtování změny metody účtování obchodních s negativním dopadem do výsledku hospodaření. Ve druhém pololetí byla změněna organizační struktura. Nejvýznamnějšími zakázkami roku byly projekt Lukavac, rekonstrukce pecní linky pro zákazníka Lafarge v Beočinu, cementová mlýnice v Horním Srní, rekonstrukce výměníku v Patayas a Sibline a další, které měly jak negativní, tak pozitivní účinek na výsledek hospodaření. Na celkové hospodaření společnosti měl vliv také nárůst vstupních cen materiálů (plechy, odlitky, apod.), který významně komplikoval cenová jednání [11].

Valná hromada schválila v roce 2004 snížení základního kapitálu za účelem krytí ztrát minulých let a následně z důvodu kapitálového posílení společnosti jeho zvýšení prostřednictvím upsání nových akcií. Upisování akcií se následně ukázalo jako neúčinné, neboť byly upsány pouze dvě akcie. V průběhu roku se začalo s centralizací nákupu zboží a služeb pro oddělení realizace a výroby, přímým dopadem byla úspora nákladů oproti ročnímu plánu. I v tomto roce pokračují negativní dopady projektu Lukavac na společnost, byl ukončen pracovní poměr obchodního ředitele a pozitivní je změna postupu práce na zakázkách, které jsou předány z obchodního oddělení do realizace a zajišťuje se tak včasná revize nákladů a termínů. Jak v tomto tak také předchozím roce byla společnost součástí konsolidovaného celku [12].

Přestože v roce 2005 společnost dosáhla finančního zisku, stále se potýká s následky projektů Lukavac a Beočin. Roste podíl obratu realizovaného exportní činností na jeho celkové výši. Dále bylo provedeno mnoho organizačních opatření k tomu, aby došlo ke zlepšení v oblasti řízení projektů a na jejich základě nasmlouvány významné projekty, např. nová pecní linka pro cementárnu Sepahan, šachtová pec pro výpal vápna pro Dolvap Varín, rekonstrukce pecní linky pro PCLA Ladce a další. Oddělní servis a prodej náhradních dílů byly sloučeny v jedno. Představenstvo společnosti odvolalo výrobního ředitele (hlavním důvodem bylo snížení produktivity a neplnění smluvních termínů). V tomto roce také došlo ke zintenzivnění trendu závislosti na čínském zařízení u mnoha výrobců cementu. Nákladová výhoda čínských dodavatelů ve srovnání s evropskými dodavateli je značná [13].

V roce 2006 bylo opět dosaženo zisku, který byl po zdanění použit na snížení zůstatku ztrát minulých let. Na konci roku splatné částky a pohledávky byly skoro vyrovnané výší a splatností. Díky organizačním změnám se zvýšila kapacita výroby, což hrálo významnou

roli také ve skutečnosti, že výroba se podílela více než 50 % na provozním zisku. K důležitým rozpracovaným či dokončeným projektům v tomto roce patří nový výměník ve VSH Turňa a instalace nové spalovací komory v Ladce na Slovensku, nová pecní linka pro Adocem v Turecku a další. Společnost úspěšně prošla procesem opětovné certifikace dle ISO 9001. Zvyšují se ceny cementu, což je předzvěst pro nové investice, objem poptávek se výrazně zvýšil a i tradičně levní dodavatelé v Číně nyní prodlužují dodací lhůty a zvyšují ceny. Bylo zavedeno školení na nové nástroje software pro lepší řízení projektů [14].

2. 2 Horizontální a vertikální analýza

Jako zdroje dat pro výpočet horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát sloužily účetní výkazy společnosti PSP Engineering, a to od roku 2003 do roku 2006.

2. 2. 1 Horizontální analýza rozvahy

Mezi roky 2003 a 2004 činil celkový pokles bilanční sumy 26,22 %, což představuje celkovou částku 301 352 000 Kč. Tato negativní změna byla způsobena na straně aktiv zejména poklesem krátkodobých pohledávek (-53,27 % => -160 862 000 Kč), a krátkodobého finančního majetku (-71,71 % => -132 706 000 Kč). Obě tyto skutečnosti souvisí s ukončením projektů Beočin a Lukavac. Snížení peněz na účtu zapříčinilo odblokování depozit k financování zmíněných projektů. Na straně pasiv se pak na poklesu nejvýrazněji podílí rozvahová položka krátkodobé závazky (-32,18% => -204 732 000 Kč) a základní kapitál (-30 % => -150 317 000 Kč), který byl snížen za účelem krytí ztráty za rok 2003 a ztráty minulých let, a to změnou hodnoty akcie (z 1 000,- Kč na 700,- Kč).

V dalším období stále pokračuje negativní trend, pokles aktiv mezi roky 2004 a 2005 dosáhl výše 13,03 %, v peněžním vyjádření 110 493 000 Kč. Je to jisté zlepšení situace, neboť pokles již není tak prudký jako v minulém období, avšak stále není vývoj nikterak příznivý. Největší podíl na poklesu nese položka finanční majetek, která se snížila v důsledku splátek bankovních úvěrů o 45,61 %, to znamená o 132 706 000 Kč a krátkodobé závazky (-30,42 % => -131 248 000 Kč),.

V posledním sledovaném období (mezi roky 2005 a 2006) se již postupné snižování aktiv zastavilo a dochází dokonce k mírnému růstu o 1,84 %, tedy 13 602 000 Kč. Důvod tohoto zlepšení situace lze vysledovat především ve stagnaci rozvahových položek nebo jejich

mírných odchylkách. Nejmarkantnější rozdíl oproti minulému období můžeme nalézt u položek zásoby (+10,25 % => 21 292 000 Kč) a krátkodobé závazky (+23,37 % => 70 171 000 Kč). Důvodem bylo navýšení množství materiálových zásob a přijaté krátkodobé zálohy. Důležitým prvkem zlepšení je také dosažený zisk.

2. 2. 2 Vertikální analýza rozvahy

Z výsledků vertikální analýzy rozvahy jasně vyplývá, že na straně aktiv převažují oběžná aktiva nad fixními - po celé sledované období v poměru přibližně 60 : 40. V roce 2003 byl tento poměr ještě markantnější (71 % : 29 %). Rozvahová položka finanční majetek má klesající trend (z 16,1 % v roce 2003 klesla až na 2,24 % v roce 2006), ostatní položky aktivní strany rozvahy jsou až na občasné menší výkyvy stabilní. Nejvýrazněji se na celkových aktivech podílí zásoby a krátkodobé pohledávky.

Při zaměření pozornosti na stranu pasiv je možno vysledovat vysoký podíl cizích zdrojů na celkových pasivech, a to až 77,69 % v roce 2004. V posledním roce ve sledovaném období dosáhl poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu nejnižší hodnoty (poměr 68,25 % : 31,75 %). K výraznějším výkyvům hodnot jednotlivých položek dochází pouze v případě časového rozlišení na straně pasiv, výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období.

2. 2. 3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Za sledované období není jak u položky celkových výnosů, tak i u celkových nákladů patrný konkrétní trend: výnosy i náklady nejprve vzrostly, poté výrazně poklesly a nakonec se opět snížily, avšak toto snížení nebylo ani z poloviny tak prudké jako to předchází .

Pokud se zaměřím na procentní změny při horizontální analýze, pak se mezi roky 2003 a 2004 výnosy zvýšily o 2,58 %. To je způsobeno mírným růstem provozních a finančních výnosů. Celkové náklady se navýšily o 5,76 %, jelikož pokles finančních nákladů nepřesáhl růst provozních nákladů.

V následujícím období dochází v prudkém poklesu v oblasti výnosů (o 27,95 %) i nákladů (o 34,52 %). Příčinu lze vysledovat v provozní činnosti podniku, jelikož k této změně značnou vahou přispělo právě snížení provozních výnosů a nákladů. Tento fakt je spojen s centralizací nákupu zboží a služeb pro oddělení realizace a výroby.

Mezi roky 2005 a 2006 je již patrná tendence ke zklidnění situace, neboť výnosy i náklady zde nadále klesají, ne však již tak výrazně. Výnosy se snížily o 13,54 %, což je nyní způsobeno oblastí finančních výnosů. Stejně tak hrají podstatnou úlohu při poklesu nákladů o 17,34 % finanční náklady.

2. 2. 4 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Poznatky zjištěné z vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát nejsou nikterak překvapivé. Vzhledem k výrobnímu zaměření společnosti tvoří téměř 99 % celkových výnosů ve všech sledovaných obdobích provozní výnosy. Podstatně tuto skutečnost ovlivňuje položka obchodní a výrobní tržby, která v roce 2003 představuje 94,41 %, v roce 2004 92,78 %, v roce 2005 až 98,84 % a v roce 2006 97,8 % celkových výnosů.

Stejně tak i celkové náklady jsou dány především provozní částí nákladových položek, největší podíl na tom má položka výrobní a prodejní náklady. Ta se pohybuje mezi přibližně 70 – 80 %. Rostoucí trend se projevuje u osobních nákladů (z původních 12,1 % se postupně zvýšily až na 20,61 %).

2. 3 Poměrové ukazatele

Pro výpočet jednotlivých ukazatelů ve všech skupinách byla použita data z finančních účetních výkazů získaných z výročních zpráv společnosti.

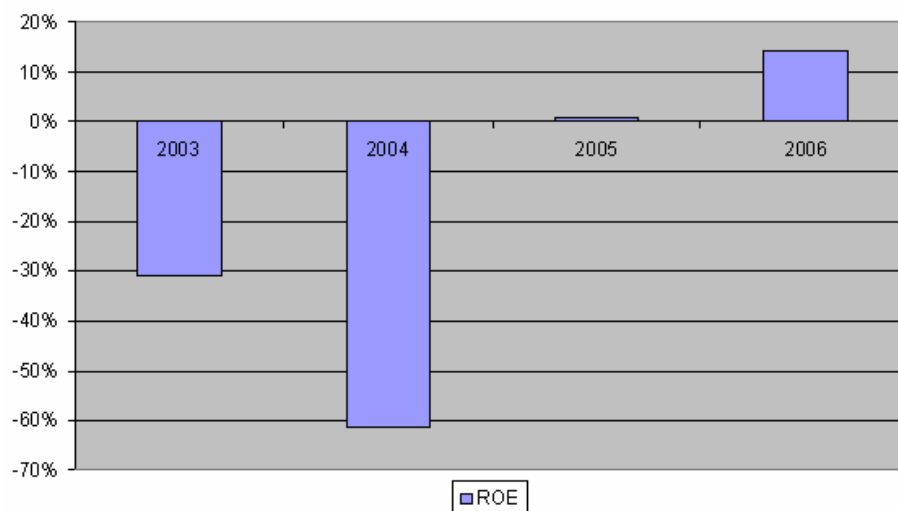
2. 3. 1 Ukazatele rentability

a) Rentabilita vlastního kapitálu

Tab. 2.3.1.1: Výpočet rentability vlastního kapitálu dle vzorce (1.3)

Rok	2003	2004	2005	2006
EAT (v tis. Kč)	- 93 356	- 116 002	1 480	34 132
VK (v tis. Kč)	304 335	189 162	200 046	238 452
ROE (v %)	-30,68	-61,32	0,74	14,31

Graf 2.3.1.1: Grafické znázornění rentability vlastního kapitálu



Ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje v letech 2003 a 2004 výrazně záporných hodnot (v roce 2004 je to až 61 %). V roce 2005 je jeho hodnota mírně nad nulovou hodnotou. Poslední sledovaný rok se již drží v kladné části číselné stupnice. Zvyšování ukazatele se jeví jako pozitivní především ve spojitosti se skutečností, že růst ukazatele je způsoben ziskem po zdanění (ze ztráty se společnost dostává do zisku). Růst tohoto ukazatele může být zapříčiněn např. také zmenšením podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také poklesem úročení cizího kapitálu.

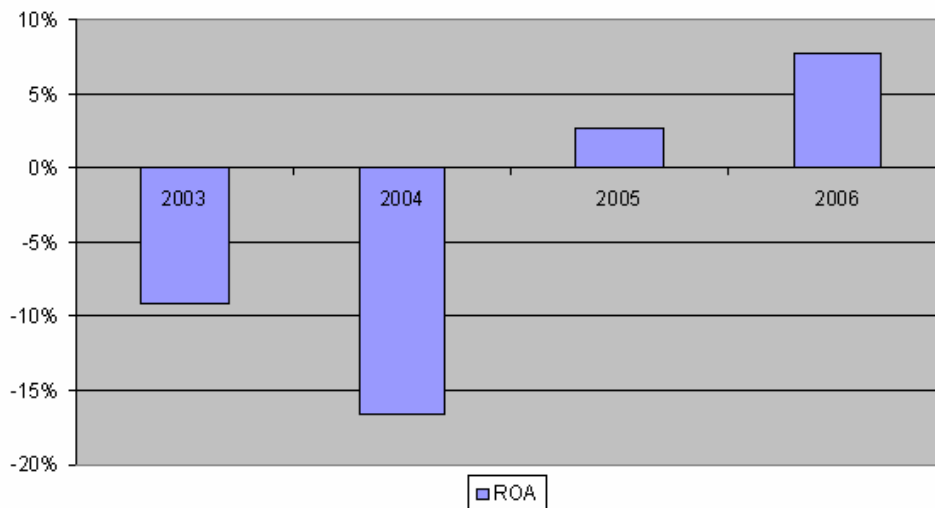
b) Rentabilita aktiv

Tab. 2.3.1.2: Výpočet rentability aktiv dle vzorce (1.4)

Rok	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
A _C (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
ROA (v %)	- 9,12	- 16,53	2,64	7,69

Vývoj ukazatele rentability aktiv je v podstatě shodný s vývojem předchozího ukazatele, v jednotlivých sledovaných letech však nedochází k tak výrazným odchylkám od středu číselné stupnice. Nejnižší hodnota dosahuje záporné hodnoty přibližně – 16,5 % a nejvyšší pak téměř 8 %. Opět je zde patrný pozitivní vývoj ukazatele směrem ke kladným hodnotám. Přestože celková aktiva mají spíše negativní trend a postupně se snižují, zisk před úroky a zdaněním se naopak postupně mění ze záporných hodnot na kladné.

Graf 2.3.12: Grafické znázornění rentability aktiv

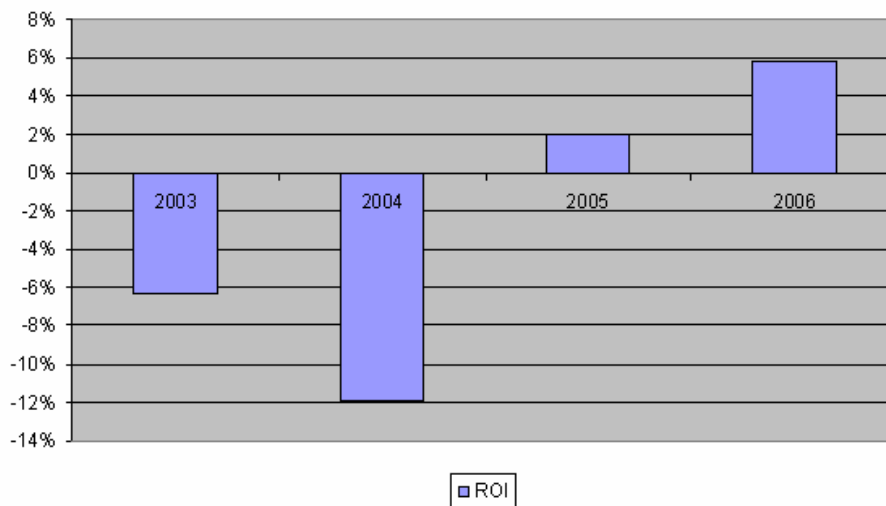


c) Rentabilita celkového vloženého jmění

Tab. 2.3.1.3: Výpočet rentability celkového vloženého jmění dle vzorce (1.5)

Rok	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
$1 - t^7$	0,69	0,72	0,74	0,76
A_C (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
ROI (v %)	- 6,29	- 11,90	1,96	5,84

Graf 2.3.1.3: Grafické znázornění rentability celkového vloženého jmění



V ukazateli rentabilita celkového vloženého jmění je zohledněno zdanění, neboť se ve vzorci objevuje veličina daňová sazba v desetinném vyjádření. Vývoj ukazatele je opět ovlivněn ziskem, tentokrát se však jedná o zisk před úroky a zdaněním. Mezi lety 2004 a 2005

⁷ Zroj: <www.ucetnisvet.cz > [cit. 2008-04-01]

dochází k přechodu směrem ke kladným hodnotám ukazatele a v roce 2006 ještě k dalšímu mírnému růstu.

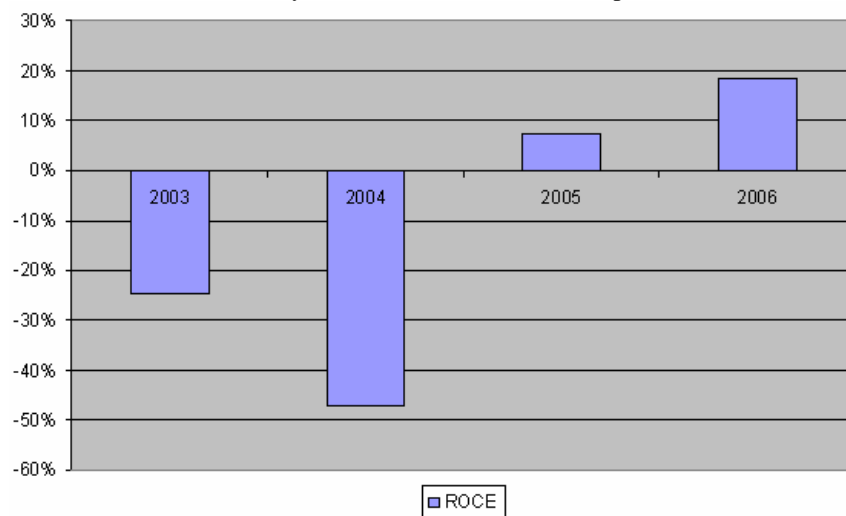
d) Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Tab. 2.3.1.4: Výpočet rentability celkového investovaného kapitálu dle vzorce (1.6)

Rok	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
dD (v tis. Kč)	121 483	109 304	73 267	74 693
VK (v tis. Kč)	304 335	189 162	200 046	238 452
ROCE (v %)	- 24,61	- 46,96	7,13	18,44

Při výpočtu ukazatele rentability celkového investovaného kapitálu vyplynula skutečnost, že v prvních dvou sledovaných letech se projevuje negativní vliv zisku respektive ztráty před úroky a zdaněním. Obě zjištěné hodnoty jsou výrazně záporné. Pozitivním faktem je to, že společnost se ze ztráty dokázala dostat a rentabilita tudíž v dalších dvou letech dosahuje již hodnot kladných s patrným rostoucím trendem.

Graf 2.3.1.4: Grafické znázornění rentability celkového investovaného kapitálu

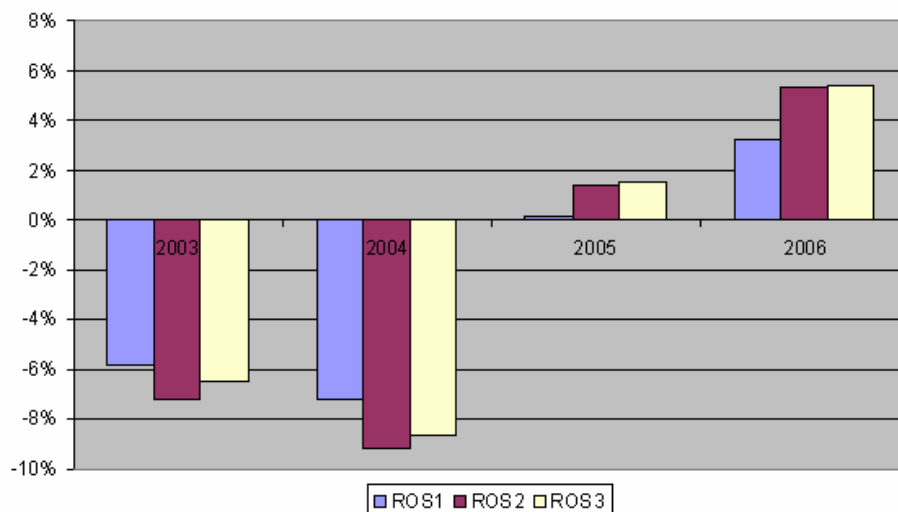


e) Rentabilita tržeb

Tab. 2.3.1.5: Výpočet rentability tržeb dle vzorců (1.7), (1.8) a (1.9)

Rok	2003	2004	2005	2006
EBT (v tis. Kč)	-115 747	- 148 799	17 102	57 085
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
EAT (v tis. Kč)	-93 356	- 116 002	1 480	34 132
T (v tis. Kč)	1 605 326	1 618 427	1 242 228	1 062 706
ROS 1 (v %)	- 5,82	- 7,17	0,12	3,21
ROS 2 (v %)	- 7,21	- 9,19	1,38	5,37
ROS 3 (v %)	- 6,53	- 8,66	1,57	5,43

Graf 2.3.1.5: Grafické znázornění rentability tržeb



Co se týče rentability tržeb, tento ukazatel byl počítán ve třech obměnách, kdy byl do vzorce nejprve dosazen zisk po zdanění, následně zisk před zdaněním a nakonec zisk před zdaněním a úroky. Tržby jsou ve všech výpočtech neměnné, což umožňuje srovnatelnost jednotlivých ukazatelů, které mají jako předchozí ukazatele v této skupiny nejprve negativní a následně pozitivní trend. Nejvyšších záporných hodnot ukazatele rentability tržeb bylo dosaženo za pomoci zisku před zdaněním, oproti tomu nejvyšší kladné jsem našla u ukazatele ROS 2, kde byl použit zisk před zdaněním a úroky. Nejvýraznější odchylky se u vypočtených ukazatelů objevují v ukazateli ROS 1, u dalších ukazatelů jsou odchylky nepatrné.

f) Rentabilita nákladů

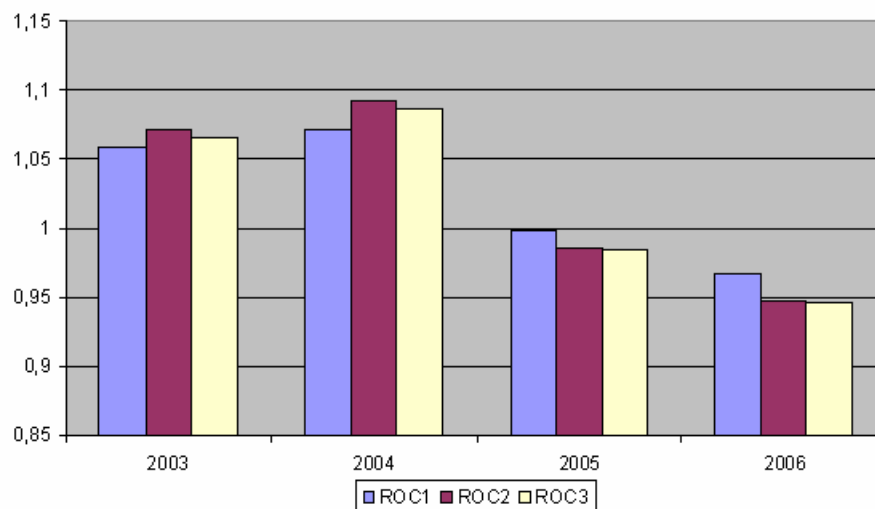
Tab. 2.3.1.6: Výpočet rentability nákladů dle vzorce (1.10)

Rok	2003	2004	2005	2006
ROS 1 (v %)	- 5,8154	- 7,1676	0,1191	3,2118
ROS 2 (v %)	- 7,2102	- 9,1941	1,3767	5,3717
ROS 3 (v %)	- 6,5285	- 8,6601	1,5695	5,4332
ROC 1	1,0582	1,0717	0,9988	0,9679
ROC 2	1,0721	1,0919	0,9862	0,9463
ROC 3	1,0653	1,0866	0,9843	0,9457

Rentabilita nákladů je ve své podstatě spjata s rentabilitou tržeb, je doplňkovým ukazatelem (což vyplývá i ze způsobu výpočtu ukazatele). Jako jediný ze své skupiny ukazatelů dosahuje po celou sledovanou dobu kladné hodnoty, avšak se záporným trendem. Vzhledem ke skutečnosti, že pokles rentability nákladů znamená zároveň růst rentability tržeb můžeme tento fakt považovat za pozitivní. Jelikož byly v předchozím kroku vypočteny tři

různé obměny ukazatele rentability tržeb, bylo nutností uplatnit stejný postup i u tohoto poměrového ukazatele.

Graf 2.3.1.6: Grafické znázornění rentability nákladů



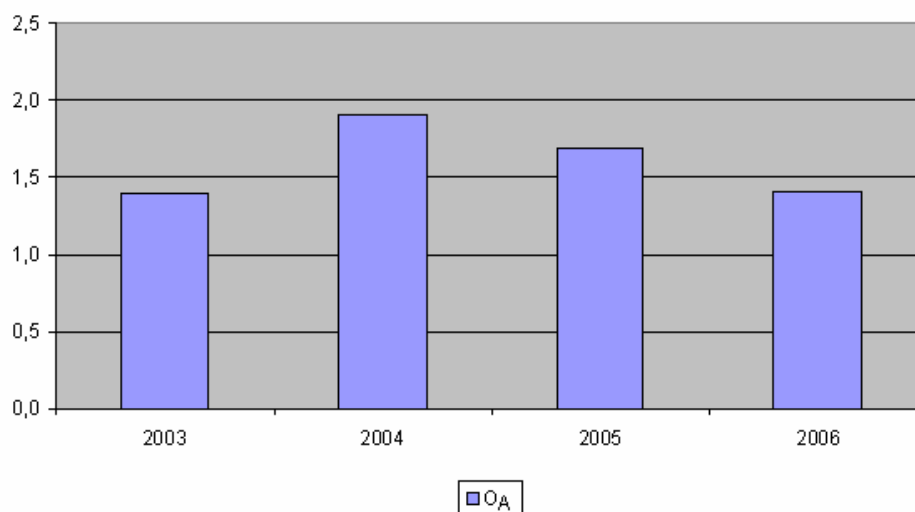
2. 3. 2 Ukazatele aktivity

a) Obrat celkových aktiv

Tab. 2.3.2.1: Výpočet obratu celkových aktiv dle vzorce (1.11)

Rok	2003	2004	2005	2006
T (v tis. Kč)	1 605 326	1 618 427	1 242 228	1 062 706
A _C (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
O _A	1,40	1,91	1,68	1,42

Graf 2.3.2.1: Grafické znázornění obratu celkových aktiv



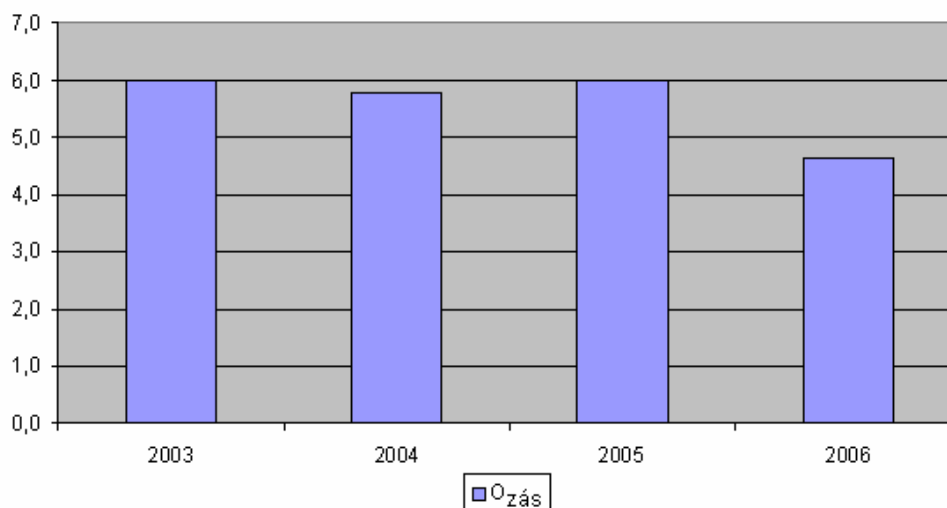
Obrat celkových aktiv vykazuje ve sledovaných letech nejprve rostoucí a následně klesající trend. Nedochozí k nikterak prudkým výkyvům výsledných hodnot. Lze říci, že nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2004, kdy je ukazatel obrat celkových aktiv nejvyšší (roven hodnotě 1,91). Klesající trend tohoto ukazatele nelze označit za pozitivní a situace by se měla nadále sledovat.

b) Obrat zásob

Tab. 2.3.2.2: Výpočet obratu zásob dle vzorce (1.12)

Rok	2003	2004	2005	2006
T (v tis. Kč)	1 605 326	1 618 427	1 242 228	1 062 706
Zás (v tis. Kč)	268 636	279 617	207 798	229 090
$O_{Zás}$	5,98	5,79	5,98	4,64

Graf 2.3.2.2: Grafické znázornění obratu zásob



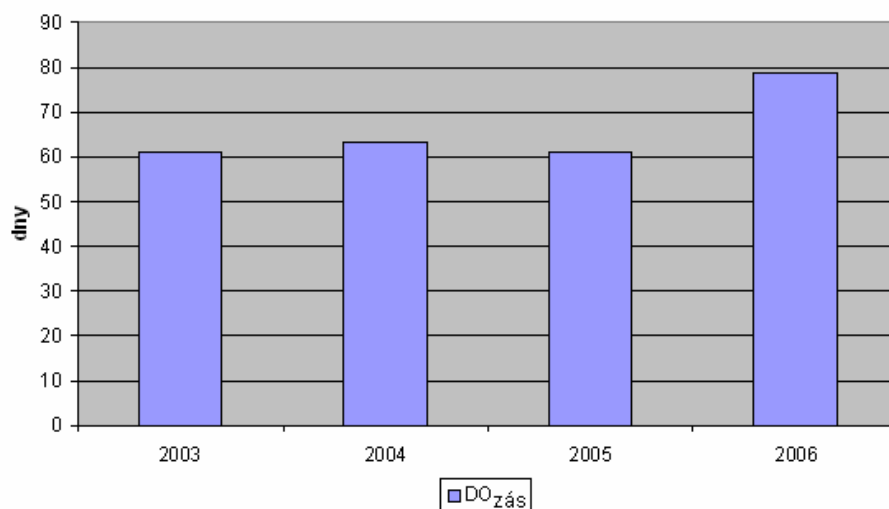
Ukazatel obratu zásob je v letech 2003 až 2005 poměrně stabilní, k propadu dochází v roce 2006. Tato skutečnost není ani tak způsobena mírnými změnami v položce zásob, ale spíše snížením velikosti tržeb. Jelikož ukazatel udává kolikrát se ve sledovaném období přemění zásoby na jinou formu oběžných aktiv až po prodej výrobků a opětovný nákup zásob, měli bychom i tento ukazatel nadále sledovat.

c) Doba obratu zásob

Tab. 2.3.2.3: Výpočet doby obratu zásob dle vzorce (1.13)

Rok	2003	2004	2005	2006
$O_{Zás}$	5,98	5,79	5,98	4,64
$DO_{Zás}$ (ve dnech)	61,08	63,06	61,06	78,68

Graf 2.3.2.3: Grafické znázornění doby obratu zásob



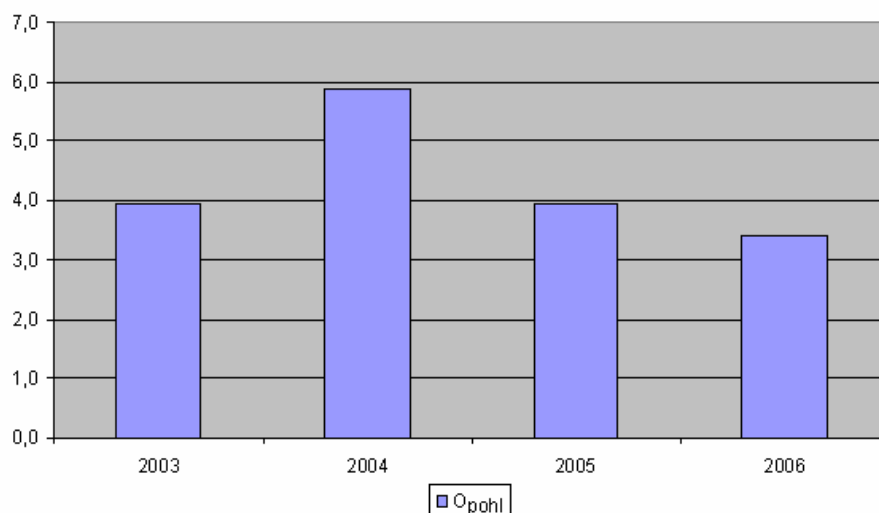
Výsledné hodnoty získané vypočtením tohoto ukazatele vyjadřují počet dní, po které jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Faktem je, že čím nižší hodnoty ukazatel vykazuje, tím lépe. Z toho vyplývá, že situace ve společnosti se vyvíjí negativním směrem.

d) Obrat pohledávek

Tab. 2.3.2.4: Výpočet obratu pohledávek dle vzorce (1.14)

Rok	2003	2004	2005	2006
T (v tis. Kč)	1 605 326	1 618 427	1 242 228	1 062 706
Pohl (v tis. Kč)	405 478	274 455	313 289	313 081
O_{Pohl}	3,96	5,90	3,97	3,39

Graf 2.3.2.4: Grafické znázornění obratu pohledávek



Obrat pohledávek dosáhl patrného zlepšení oproti předchozímu roku jen v roce 2004, jinak je vývoj převážně stabilní. Na pozitivním výsledku se podílela kombinace mírného

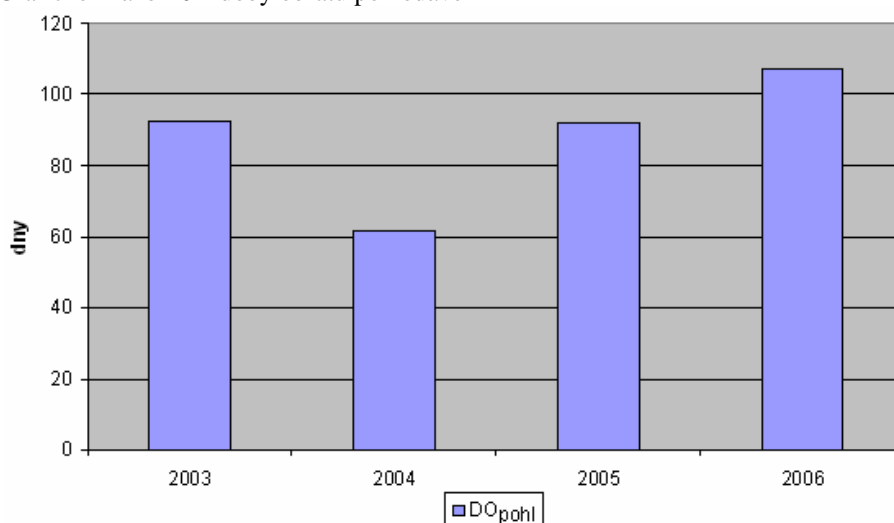
zvýšení tržeb a značného snížení pohledávek. Oproti tomu v posledním sledovaném roce dochází především vlivem poklesu tržeb ke zhoršení situace, ukazatel dosáhl své nejnižší hodnoty.

e) Doba obratu pohledávek

Tab. 2.3.2.5: Výpočet doby obratu pohledávek dle vzorce (1.15)

Rok	2003	2004	2005	2006
O_{Pohl}	3,96	5,90	3,97	3,39
DO_{Pohl} (ve dnech)	92,19	61,90	92,05	107,53

Graf 2.3.2.5: Grafické znázornění doby obratu pohledávek



Doba obratu pohledávek kopíruje, co se týče trendu, vývoj předchozího ukazatele. Negativní výsledek v roce 2006 (prodloužení doby obratu pohledávek až na zhruba 107 dnů) souvisí s poklesem tržeb v tomtéž roce.

f) Obrat závazků

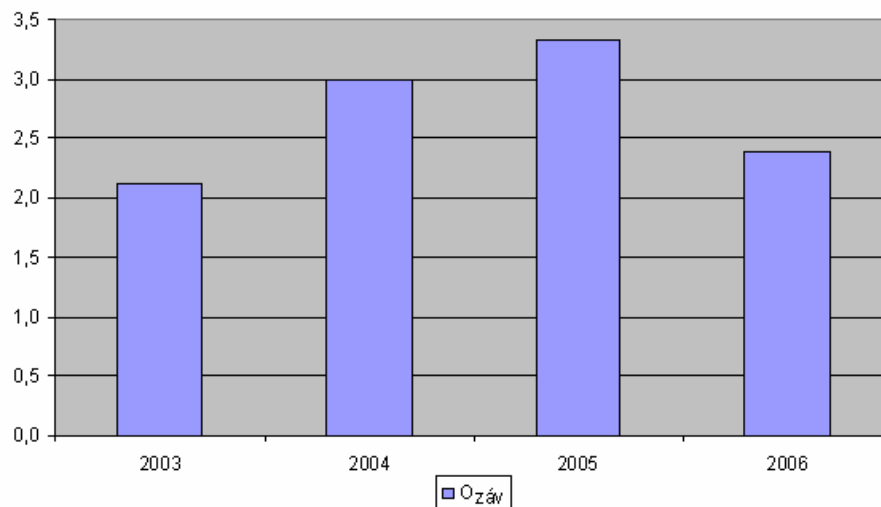
Tab. 2.3.2.6: Výpočet obratu závazků dle vzorce (1.16)

Rok	2003	2004	2005	2006
T (v tis. Kč)	1 605 326	1 618 427	1 242 228	1 062 706
Záv (v tis. Kč)	757 689	540 778	373 493	445 090
$O_{\text{Záv}}$	2,12	2,99	3,33	2,39

V prvních třech letech se projevuje pozitivní trend, tedy zvyšování ukazatele. Jelikož je obrat závazků, stejně jako ostatní ukazatele obratu, absolutním číslem, můžeme vysledovat, že v roce 2006 dochází k poklesu ukazatele až o jeden bod. Toto snížení je pro společnost

negativním jevem, neboť je spojeno se skutečností, že se snížily tržby a zároveň se zvýšily závazky.

Graf 2.3.2.6: Grafické znázornění obrátu závazků

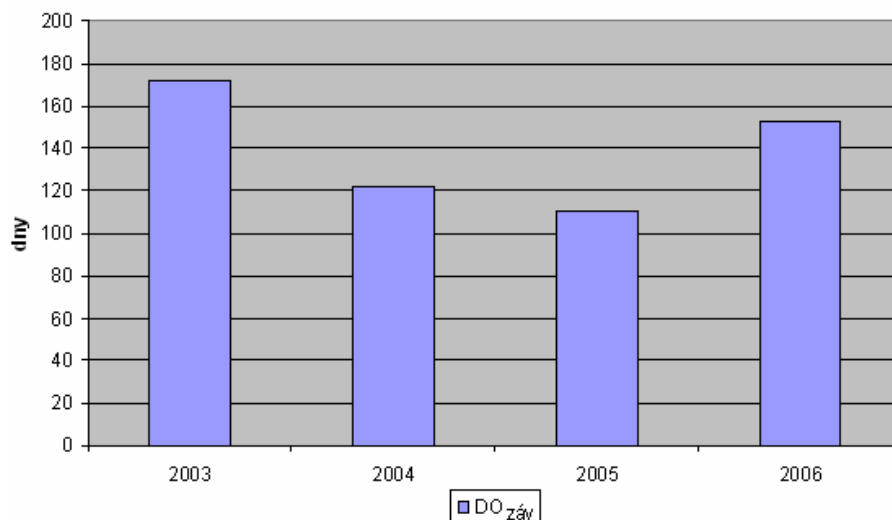


g) Doba obrátu závazků

Tab. 2.3.2.7: Výpočet doby obrátu závazků dle vzorce (1.17)

Rok	2003	2004	2005	2006
O _{záv}	2,12	2,99	3,33	2,39
DO _{záv} (ve dnech)	172,27	121,96	109,74	152,87

Graf 2.3.2.7: Grafické znázornění doby obrátu závazků



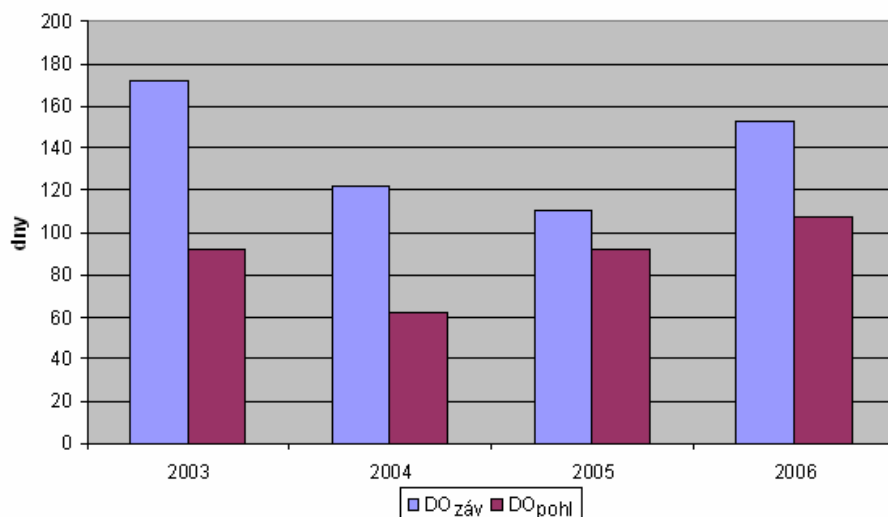
Při hodnocení výsledků opět vycházíme z pravidla, čím nižší hodnota ukazatele, tím lépe. V tomto případě nejprve ukazatel klesá, což je sice pozitivní, avšak v posledním sledovaném roce dochází ke značnému růstu ukazatele a tedy k negativnímu vývoji.

Tab. 2.3.2.8: Srovnání doby obratu závazků a doby obratu pohledávek dle vzorce (1.18)

Rok	2003	2004	2005	2006
DO _{Záv} (ve dnech)	172,27	121,96	109,74	152,87
DO _{Pohl} (ve dnech)	92,19	61,90	92,05	107,53
DO _{Záv} >DO _{Pohl}	ano	ano	ano	ano

Ve všech sledovaných letech je splněna podmínka, aby doba obratu závazků byla větší než doba obratu pohledávek. Tato skutečnost způsobuje, že finanční rovnováha ve společnosti nebyla v žádném roce narušena. Nejmenší rozdíl mezi porovnávanými ukazateli je v roce 2005 a velikost tohoto rozdílu činí přibližně 17 dní.

Graf 2.3.2.8: Grafické znázornění srovnání doby obratu závazků a doby obratu pohledávek



2. 3. 3 Ukazatele zadluženosti

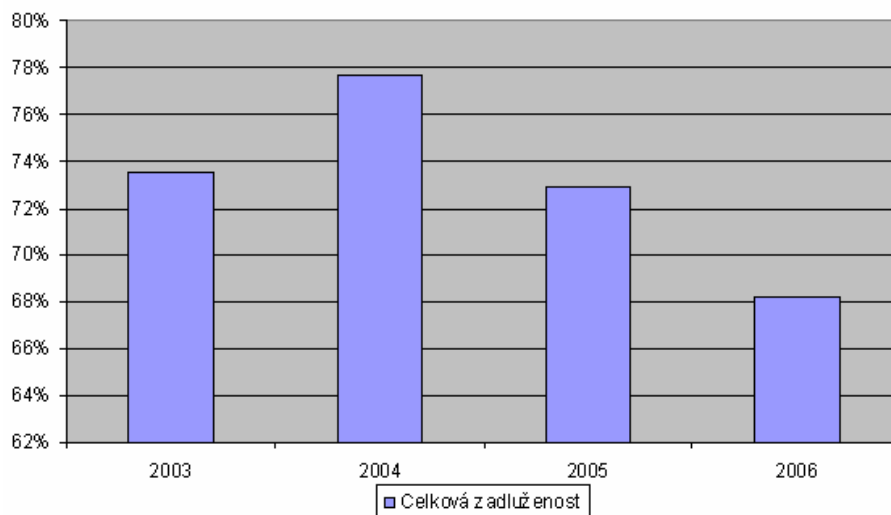
a) Celková zadluženost

Tab. 2.3.3.1: Výpočet celkové zadluženosti dle vzorce (1.19)

Rok	2003	2004	2005	2006
CZ (v tis. Kč)	844 871	658 692	537 315	512 511
A _C (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
Celk. zadl. (v %)	73,52	77,69	72,87	68,25

Při posuzování ukazatele celkové zadluženosti vycházíme z předpokladu, že vysoká úroveň ukazatele znamená vysokou úroveň zadluženosti podniku. Z vypočtených čísel lze odvodit, že až na rok 2004 celková zadluženost postupně klesá. Je to způsobeno tím, že se jednak postupně snižuje celková bilanční suma a zároveň dochází i k pozvolnému poklesu cizích zdrojů.

Graf 2.3.3.1: Grafické znázornění celkové zadluženosti

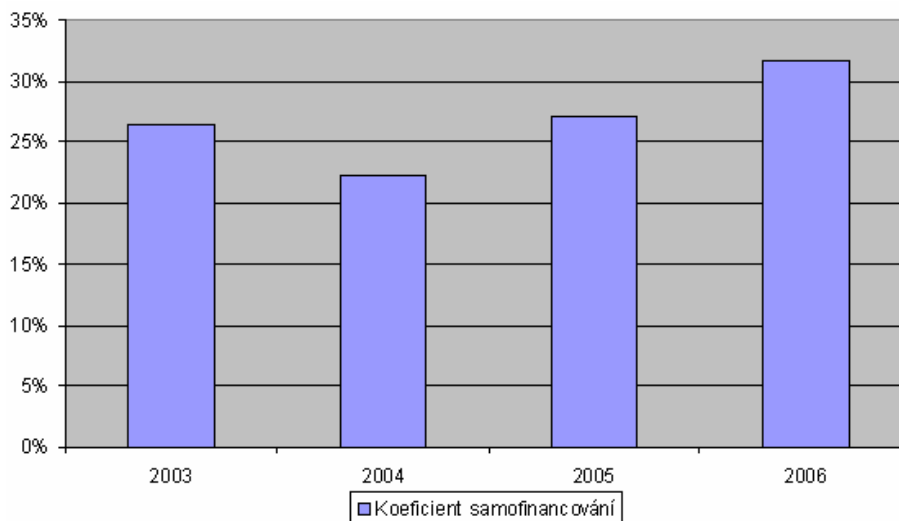


b) Koeficient samofinancování

Tab. 2.3.3.2: Výpočet koeficientu samofinancování dle vzorce (1.20)

Rok	2003	2004	2005	2006
VK (v tis. Kč)	304 335	189 162	200 046	238 452
A _C (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
Koef. sam. (v %)	26,48	22,31	27,13	31,75

Graf 2.3.3.2: Grafické znázornění koeficientu samofinancování



Jelikož je tento ukazatel doplňkový, má součet ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování činit 100 %. Výsledky zjištěné z této části finanční analýzy vypovídají jednoznačně o pozitivním vývoji patrném především od roku 2004. Roste podíl v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů vlastníků.

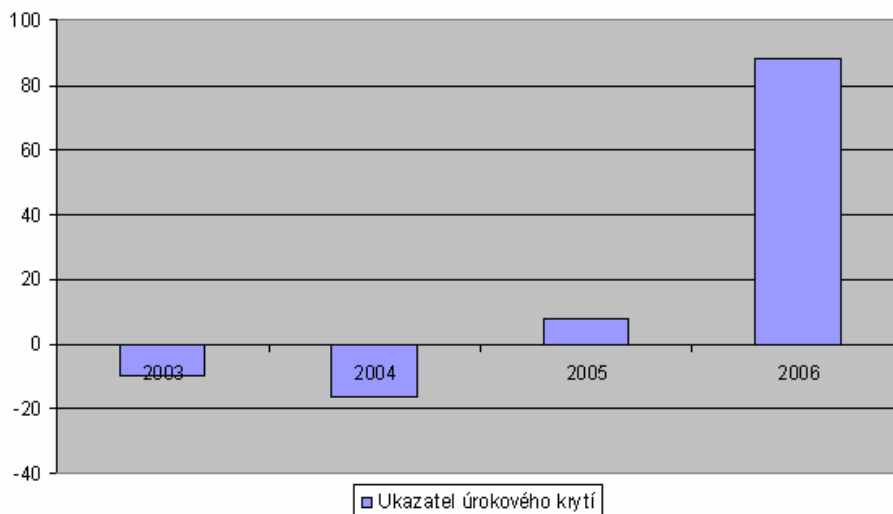
c) Ukazatel úrokového krytí

Tab. 2.3.3.3: Výpočet ukazatele úrokového krytí dle vzorce (1.21)

Rok	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	-140 157	19 497	57 739
Ú _N (v tis. Kč)	10 944	8 642	2 395	654
Ukazatel úr. kr.	- 9,58	- 16,22	8,14	88,29

V letech 2003 a 2004 je výsledná hodnota ukazatele ovlivněna ztrátou, kterou společnost dosahuje. Oproti tomu v následujících dvou letech vytváří společnost zisk a je tedy schopna krýt do značné míry nákladové úroky ziskem (v roce 2006 převyšuje zisk náklady až 88 x). Pozitivní je také skutečnost, že úroky po celou sledovanou dobu výrazně klesají. Zde se projevuje návaznost na klesající celkovou zadluženost společnosti.

Graf 2.3.3.3: Grafické znázornění ukazatele úrokového krytí



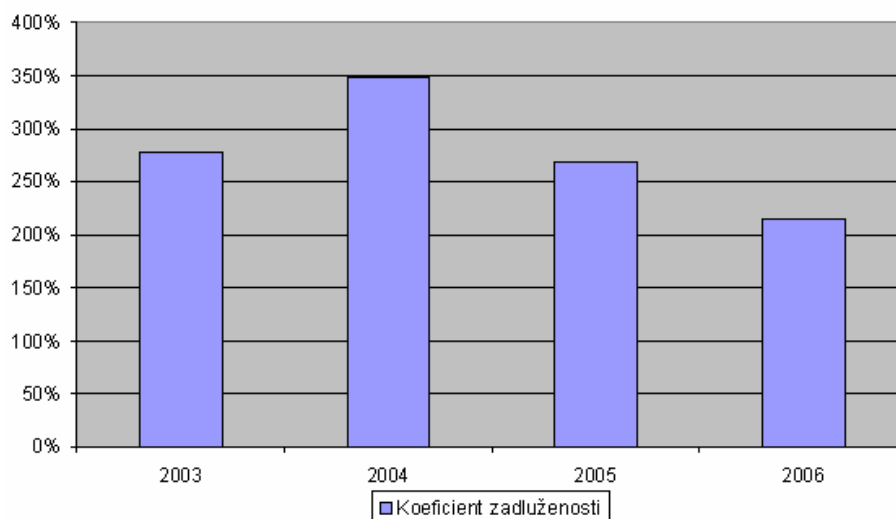
d) Koeficient zadluženosti

Tab. 2.3.3.4: Výpočet koeficientu zadluženosti dle vzorce (1.22)

Rok	2003	2004	2005	2006
CZ (v tis. Kč)	844 871	658 692	537 315	512 511
VK (v tis. Kč)	304 335	189 162	200 046	238 452
Koef. zadl. (v %)	277,61	348,22	268,60	214,93

V tržní ekonomice by se hodnota tohoto ukazatele měla pohybovat do 100 %. Vyšší hodnota je možná jen dočasně. Trvale vyšší hodnota je přijatelná jen u podniků s bezpečnými a stabilními příjmy. Což PSP Engineering a.s. jistě je a přestože je vypočítaná hodnota ukazatele trvale výrazně vyšší než uvedená hranice, můžeme jako pozitivní shledat skutečnost, že zadluženost vlastního kapitálu od roku 2004 postupně klesá.

Graf 2.3.3.4: Grafické znázornění koeficientu zadluženosti



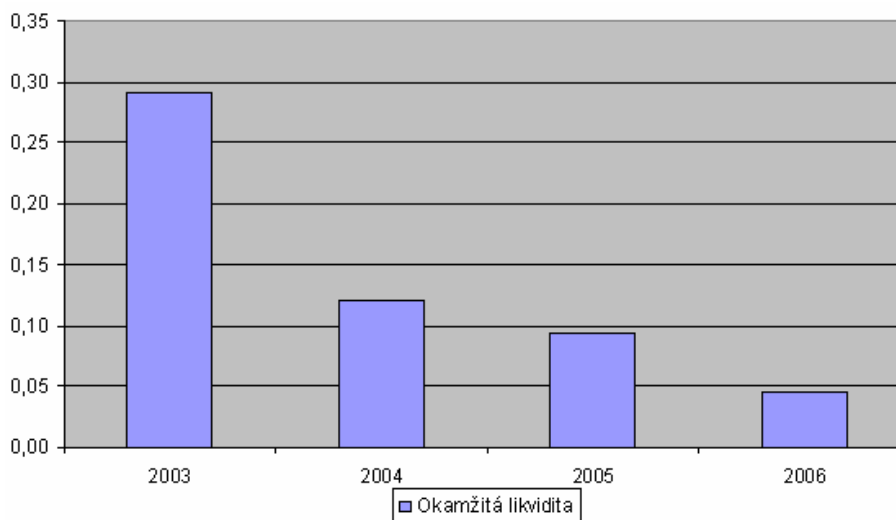
2. 3. 4 Ukazatele likvidity

a) Okamžitá likvidita

Tab. 2.3.4.1: Výpočet okamžité likvidity dle vzorce (1.23)

Rok	2003	2004	2005	2006
FM (v tis. Kč)	185 063	52 357	28 475	16 842
Krd. P (v tis. Kč)	636 206	431 474	300 226	370 397
Okamžitá lik.	0,2909	0,1213	0,0948	0,0455

Graf 2.3.4.1: Grafické znázornění okamžité likvidity



Pro okamžitou likviditu platí podle ministerstva průmyslu a obchodu České republiky doporučená hodnota v rozmezí 0,2 – 1,1⁸. Z provedené analýzy však vyplývá, že společnost

⁸ Zdroj: <www.mpo.cz > [cit. 2008-03-11]

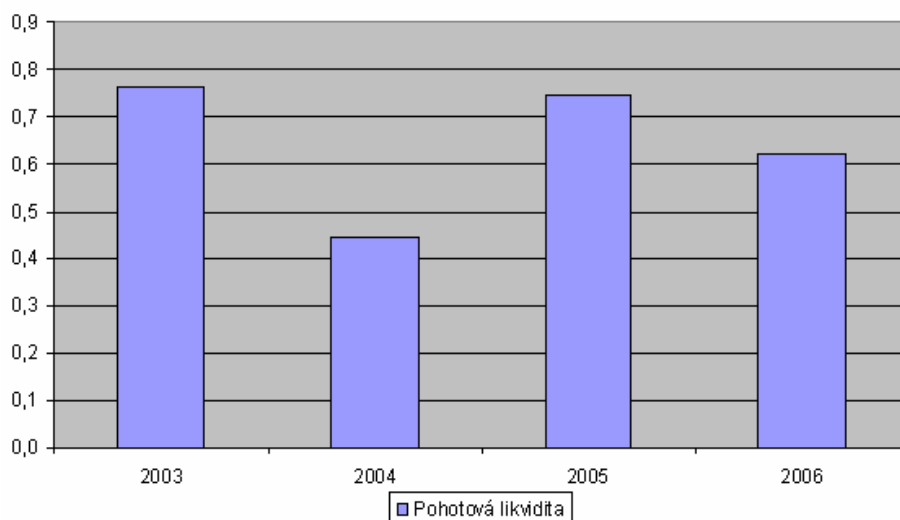
tuto podmínku splňuje pouze v roce 2003 a navíc v následujících letech výrazně klesá, v roce 2006 dokonce dosahuje výše 0,05. Za důvod této situace lze označit neustále se snižující finanční majetek. Společnost by byla při okamžitých finančních potížích schopna pokrýt krátkodobá pasiva z finančního majetku jen z nepatrné části. Vzhledem k dlouhodobé stabilitě či dokonce lepší se situaci firmy na trhu by však nemělo k takovýmto nenadálým problémům docházet.

b) Pohotovostní likvidita

Tab. 2.3.4.2: Výpočet pohotovostní likvidity dle vzorce (1.24)

Rok	2003	2004	2005	2006
FM (v tis. Kč)	185 063	52 357	28 475	16 842
Krd. pohl. (v tis. Kč)	301 961	141 099	195 305	213 498
Krd. P (v tis. Kč)	636 206	431 474	300 226	370 397
Pohotovostní lik.	0,7655	0,4484	0,7454	0,6219

Graf 2.3.4.2: Grafické znázornění pohotovostní likvidity



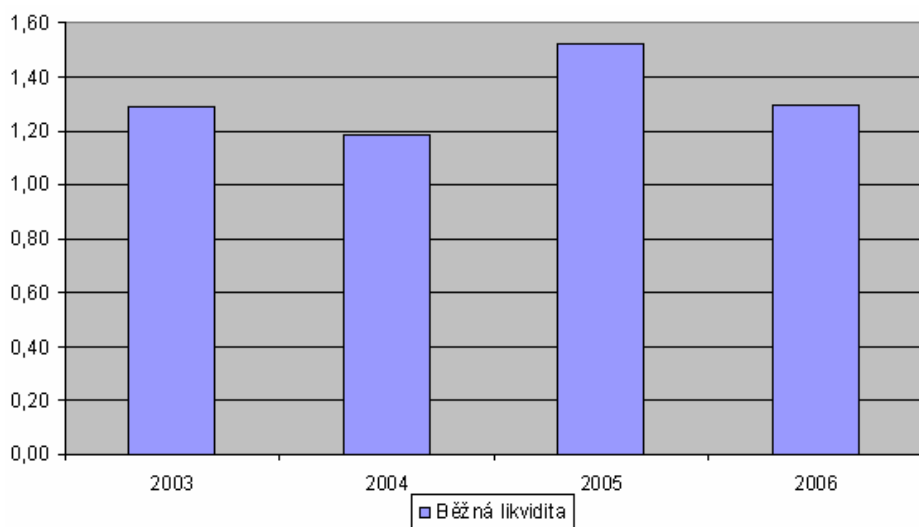
Pro pohotovostní likviditu platí, že číselník by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Ani v tomto případě nejsou ve společnosti PSP Engineering doporučené hodnoty dodrženy. Aktivní položky ve vzorci zdaleka nedosahují výše pasiv.

c) Běžná likvidita

Tab. 2.3.4.3: Výpočet běžné likvidity dle vzorce (1.25)

Rok	2003	2004	2005	2006
OA (v tis. Kč)	821 247	512 129	455 772	479 575
Krd. P (v tis. Kč)	636 506	431 474	300 226	370 397
Běžná lik.	1,2909	1,1869	1,5181	1,2948

Graf 2.3.4.3: Grafické znázornění běžné likvidity



Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Za sledovaný časový interval je hned ve třech letech hodnota ukazatele nižší než je doporučené rozmezí a v roce 2005 je tato spodní hranice rozmezí překročena jen nepatrně. Přesto se domnívám, že výsledky dosahované v této kategorii likvidity, by se daly hodnotit jako nejpříznivější.

Pracovní kapitál

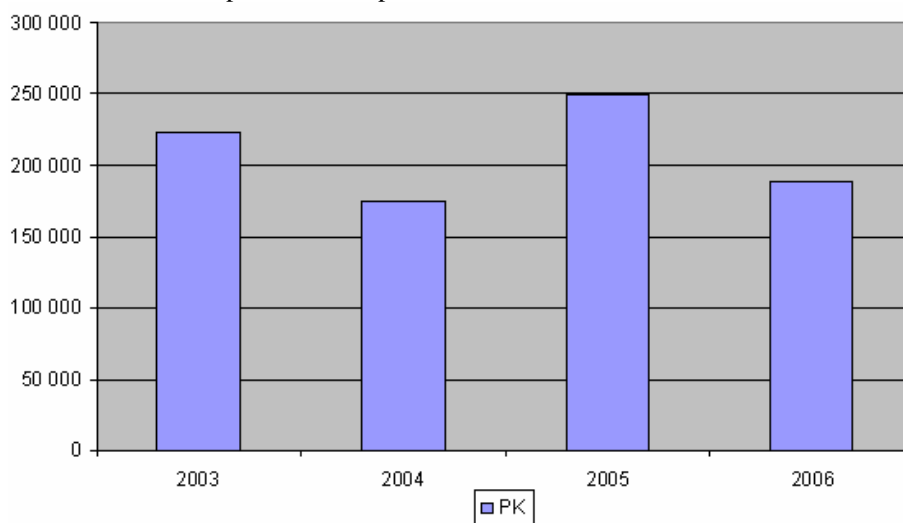
Tab. 2.3.4.4: Výpočet pracovního kapitálu dle vzorce (1.26)

Rok	2003	2004	2005	2006
OA (v tis. Kč)	859 177	606 429	549 562	559 013
KZ (v tis. Kč)	636 206	431 474	300 226	370 397
PK (v tis. Kč)	222 971	174 955	249 336	188 616

Pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která by v případě potřeby měla krýt dlouhodobé závazky. Doporučuje se udržovat jeho stabilní velikost. Z tohoto hlediska můžeme zhodnotit dosažené výsledky jako uspokojivé. Rozdíly výsledných hodnot se liší

v průměru přibližně o 60 000 tis. Kč. Pro označení trendu jako klesající či rostoucí by bylo zapotřebí sledovat delší časové období, ve sledovaných letech je trend kolísavý.

Graf 2.3.4.4: Grafické znázornění pracovního kapitálu

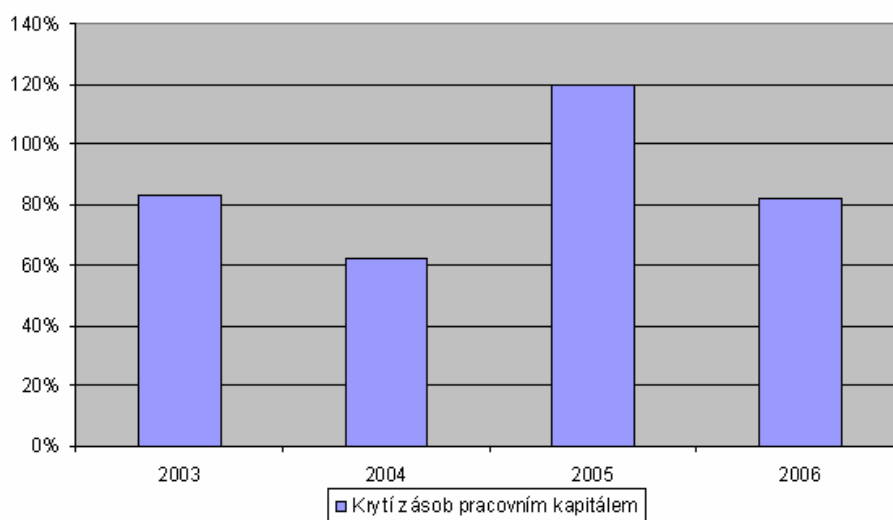


Ukazatel krytí zásob pracovním kapitálem

Tab. 2.3.4.5: Výpočet ukazatele krytí zásob pracovním kapitálem dle vzorce (1.27)

Rok	2003	2004	2005	2006
PK (v tis. Kč)	222 971	174 955	249 336	188 616
Zás (v tis. Kč)	268 636	279 617	207 798	229 090
Krytí zásob PK (v %)	83,00	62,57	119,99	82,33

Graf 2.3.4.5: Grafické znázornění ukazatele krytí zásob pracovním kapitálem



Význam ukazatele je patrný již z jeho názvu, udává v procentním vyjádření poměr pracovního kapitálu k zásobám. V roce 2005 (jako v jediném roce sledovaného období) přesahuje pracovní kapitál zásoby, oproti tomu v ostatních letech by se dal ukazatel

charakterizovat jako stabilní. Což zapříčiňuje jak relativně neměnná výše pracovního kapitálu i zásob.

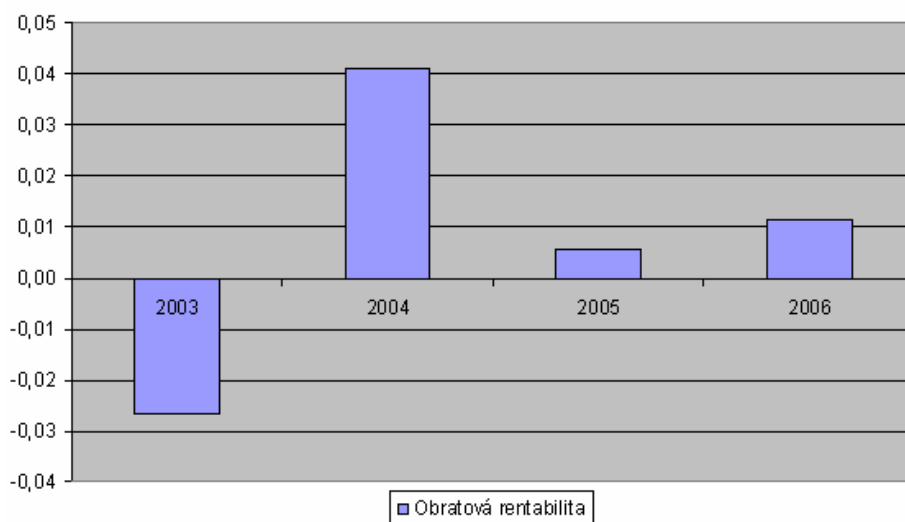
2. 3. 5. Ukazatele cash flow

a) Obratová rentabilita

Tab. 2.3.5.1: Výpočet obratové rentability dle vzorce (1.28)

Rok	2003	2004	2005	2006
CF _{prov} (v tis. Kč)	- 45 550	71 486	7 215	12 171
O ⁹ (v tis. Kč)	1 699 875	1 744 389	1 256 747	1 086 591
Obrat. rentab.	- 0,0268	0,0410	0,0057	0,0112

Graf 2.3.5.1: Grafické znázornění obratové rentability



Obratová rentabilita dosahuje poměrně nízkých hodnot po celé sledované období, v roce 2003 je dokonce záporná. Při pohledu na hodnoty získané v letech 2005 a 2006 lze konstatovat mírně stoupající tendenci, kterou lze interpretovat jako zvyšující se schopnost podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky nutné pro další posilování pozice podniku.

b) Stupeň zadlužení

Tab. 2.3.5.2: Výpočet stupně zadlužení dle vzorce (1.29)

Rok	2003	2004	2005	2006
CF _{prov} (v tis. Kč)	- 45 550	71 486	7 215	12 171
CZ (v tis. Kč)	844 871	658 692	537 315	512 511
St. zadlužení	- 0,0539	0,1085	0,0134	0,0237

⁹ Obrat pro potřebu výpočtu představují příjmy z běžné činnosti.

Za doporučenou hodnotu ukazatele považujeme interval 0,2 - 0,3. Je patrné, že společnost v analyzovaném období intervalu ani zdaleka nedosahuje. Při sledování vývoje ukazatele v čase není zřejmý jednoznačný trend. Pro jeho určení by bylo potřebné srovnat delší časové období. Přesto lze konstatovat, že mezi lety 2005 a 2006 mírně klesá napjatost finanční pozice podniku.

Graf 2.3.5.2: Grafické znázornění stupně zadlužení

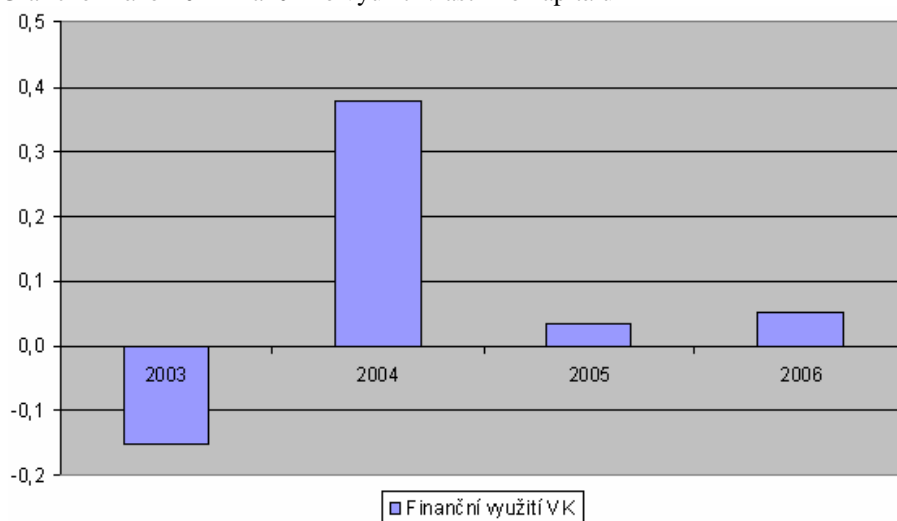


c) Finanční využití vlastního kapitálu

Tab. 2.3.5.3: Výpočet finančního využití vlastního kapitálu dle vzorce (1.30)

Rok	2003	2004	2005	2006
CF _{Prov} (v tis. Kč)	- 45 550	71 486	7 215	12 171
VK (v tis. Kč)	304 335	189 162	200 046	238 452
Fin. využití VK	- 0,1497	0,3779	0,0361	0,0510

Graf 2.3.5.3: Grafické znázornění finančního využití vlastního kapitálu



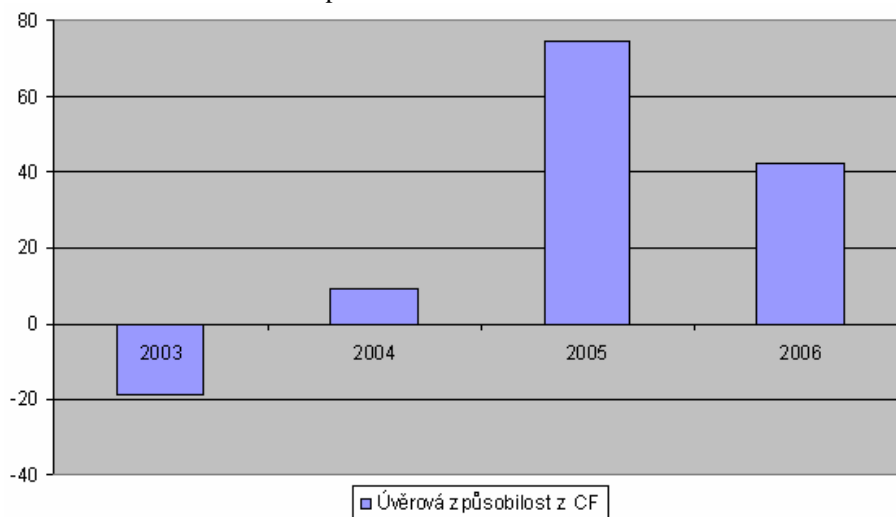
Záporný výsledek v roce 2003 vypovídá o negativním vnitřním potenciálu vlastního kapitálu společnosti. V roce 2004 sice dochází ke zlepšení situace, avšak opětovný propad dokazuje, že bylo zlepšení pouze krátkodobé. Tento celkový trend je výrazně ovlivněn negativním vývojem položky změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu ve výkazu cash flow.

d) Úvěrová způsobilost z cash flow

Tab. 2.3.5.4: Výpočet úvěrové způsobilosti z cash flow dle vzorce (1.31)

Rok	2003	2004	2005	2006
CZ (v tis. Kč)	844 871	658 692	537 315	512 511
CF _{prov} (v tis. Kč)	- 45 550	71 486	7 215	12 171
Úv. zpūs. z CF	- 18,5482	9,2143	74,4719	42,1092

Graf 2.3.5.4: Grafické znázornění úvěrové způsobilosti z cash flow



Doposud vypočítané ukazatele spojené s cash flow měly velmi podobný vývoj, poslední ukazatel z této skupiny se poněkud odlišuje a to i ve své interpretaci. Vyšší hodnoty ukazatele znamenají, že podnik musí vydat na splátky úvěrů více prostředků a méně mu potom zůstává na investování a rozvoj. V tomto případě tedy poměrně vysoké hodnoty zjištěné v letech 2005 a 2006 znamenají odklon od pozitivního trendu předchozích let.

2. 4 Soustavy ukazatelů

2. 4. 1 DuPont rozklad

Tab. 2.4.1.1: Výpočet rentability vlastního kapitálu pomocí DuPontova rozkladu

Rok	2003	2004	2005	2006
EAT (v tis. Kč)	- 93 356	- 116 002	1 480	34 132
T (v tis. Kč)	1 605 326	1 618 427	1 242 228	1 062 706
SA (v tis. Kč)	327 959	335 725	281 589	271 388
OA (v tis. Kč)	821 247	512 129	455 772	479 575
CZ (v tis. Kč)	844 871	658 692	537 315	512 511
VK (v tis. Kč)	304 335	189 162	200 046	238 452
A _C (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
Ziskové rozpětí	- 0,0582	- 0,0717	0,0012	0,0321
Obrat SA	4,8949	4,8207	4,4115	3,9158
Obrat OA	1,9547	3,1602	2,7255	2,2159
Obrat A _C	1,3969	1,9089	1,6847	1,4151
ROA	- 0,0812	- 0,1368	0,0020	0,0455
CZ/VK	2,7761	3,4822	2,6860	2,1493
A _C /VK	3,7761	4,4822	3,6860	3,1493
ROE	- 0,3068	- 0,6132	0,0074	0,1431

Vztahy, které se vyskytují mezi jednotlivými vypočítanými hodnotami, jsou zachyceny v přehledném schématu v Příloze č. 6. Co se týče interpretace zjištěných výsledků, lze konstatovat, že společnost PSP Engineering a.s. dosáhla v roce 2003 z jedné Kč tržeb 0,05 Kč ztráty, v roce 2004 to bylo 0,07 Kč, v následujícím roce již vydělala 0,001 Kč a v roce 2006 0,03 Kč čistého zisku. Celková aktiva se „obrátila v tržbách“ postupně 1,39krát, 1,9krát, 1,68krát a 1,41krát. Společnost tedy dosáhla rentability aktiv v prvním sledovaném roce -8,1 %, ve druhém -13,6 %, ve třetím 0,2 % a v posledním roce 4,5 %.

Z celkových zdrojů financování v jednotlivých sledovaných letech tvoří vždy větší část cizí zdroje společnosti a menší vlastní zdroje. Pro jednotlivé roky:

Rok – Celkové zdroje financování – Cizí zdroje – Vlastní zdroje

2003 – 1 149 206 tis. Kč – 844 871 tis. Kč (73,52 %) – 304 335 tis. Kč (26,48 %);

2004 – 847 854 tis. Kč – 658 692 tis. Kč (77,69 %) – 189 162 tis. Kč (22,31 %);

2005 – 737 361 tis. Kč – 537 315 tis. Kč (72,87 %) – 200 046 tis. Kč (27,13 %);

2006 – 750 963 tis. Kč – 512 511 tis. Kč (68,25 %) – 238 452 tis. Kč (31,75 %).

Tyto skutečnosti mají úzkou souvislost s ukazatelem nazývaným finanční páka. Vysoká hodnota tohoto ukazatele znamená vysokou zadluženost analyzovaného podniku.

2. 4. 2 Predikční modely

2. 4. 2. 1 Altmanovo Z-skóre

Tab. 2.4.2.1.1: Výpočet Z-skóre dle vzorce (1.33)

Rok	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
A (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
T (v tis. Kč)	1 700 173	1 744 389	1 256 747	1 086 591
ZadV (v tis. Kč)	- 187 587	- 153 272	- 151 792	- 117 660
ČPK (v tis. Kč)	119 454	41 599	131 352	89 033
ZK (v tis. Kč)	501 056	350 739	350 739	350 739
CZ (v tis. Kč)	844 871	658 692	537 315	512 511
X_1	0,1039	0,0491	0,1781	0,1186
X_2	- 0,1632	- 0,1808	- 0,2059	- 0,1567
X_3	- 0,0912	- 0,1653	0,0264	0,0769
X_4	0,5931	0,5325	0,6528	0,6844
X_5	1,4794	2,0574	1,7044	1,4469
Z	1,3785	1,6454	2,0107	1,9227

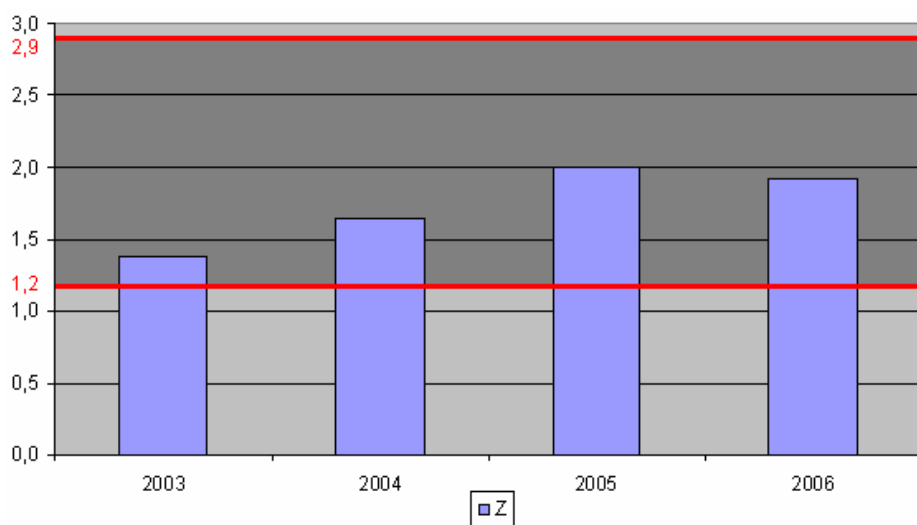
Při zhodnocení výsledků Altmanova modelu vycházíme z následující tabulky:

Tab. 2.4.2.1.2: Hraniční hodnoty Altmanova Z-skóre

Pokud $Z > 2,9$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci.
$1,2 < Z \leq 2,9$	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.
$Z \leq 1,2$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Zdroj: [10]

Graf 2.4.2.1.1: Grafické znázornění výsledných a hraničních hodnot Altmanova Z-skóre



Po celé analyzované období se společnost nachází v tzv. šedé zóně. V roce 2003 se společnost nejvíce přiblížila hranici hodnot, která znamená ohrožení finančními problémy. Z hlediska tohoto modelu dosahuje společnost nejlepších výsledků v roce 2005, kdy se výsledná hodnota přesáhla číslo 2. Jelikož se společnost v žádném roce neocitla v pásmu zvýšeného rizika ve finanční oblasti, můžeme celkovou situaci v rámci Altmanova Z-skóre zhodnotit za uspokojivou (nedochází k výrazným výkyvům ani směrem k negativním, ani k pozitivním hodnotám). Trend vývoje hodnot získaných v modelu lze označit jako mírně rostoucí, a to v důsledku postupného zlepšování výsledných hodnot.

2. 4. 2. 2. Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Tab. 2.4.2.2.1: Výpočet indexu IN05 dle vzorce (1.34)

Rok	2003	2004	2005	2006
A (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
CZ (v tis. Kč)	844 871	658 692	537 315	512 511
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
Ú _N (v tis. Kč)	10 944	8 692	2 395	654
CV _{ýn} (v tis. Kč)	1 700 458	1 744 389	1 256 747	1 086 591
OA (v tis. Kč)	821 247	512 129	455 772	479 575
KZ + KBU (v tis. Kč)	636 206	431 474	300 226	370 397
A	1,3602	1,2872	1,3723	1,4653
B	- 9,5763	- 16,2181	8,1407	88,2859
C	- 0,0912	- 0,1653	0,0264	0,0769
D	1,4797	2,0574	1,7044	1,4469
E	1,2909	1,1869	1,5181	1,2948
IN05	1,4546	0,9155	2,7078	6,1581

V následující tabulce jsou zachyceny hodnoty, které jsou stěžejní pro interpretaci výsledků zjištěných v modelu IN05:

Tab. 2.4.2.2.2: Hraniční hodnoty modelu IN05

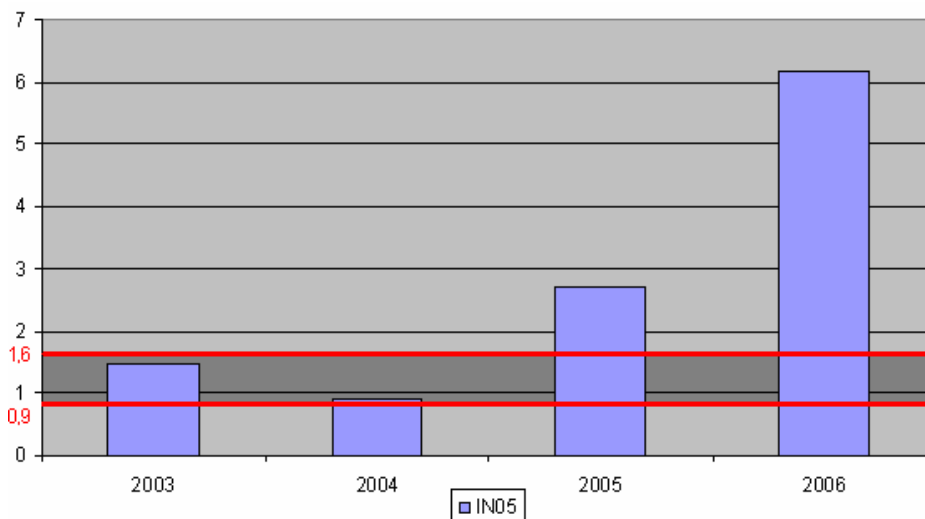
Pokud $IN05 > 1,6$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci.
$0,9 < IN05 \leq 1,6$	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.
$IN05 \leq 0,9$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Zdroj: [10]

Společnost PSP Engineering a.s. dosáhla v prvních dvou sledovaných letech hodnot odpovídajících šedé zóně, avšak je nutno upozornit na skutečnost, že v roce 2004 je výsledná hodnota pouze lehce nad spodní hraniční hodnotou této zóny. Oproti tomu v následujících

dvou letech jsou hodnoty dosahované společností rostoucí a svou výší náleží do oblasti uspokojivých výsledků ve finanční oblasti. Největší vliv na celkový trend výsledné hodnoty indexu IN05 má poměr označený v rovnici písmenem B, u ostatních poměrů jsou hodnoty za sledované období pouze mírně odchýlené.

Graf 2.4.2.2.1: Grafické znázornění výsledných a hraničních hodnot modelu IN



2. 4. 2. 3. Tafflerův model

Tab. 2.4.2.3.1: Výpočet hodnoty indexu Z_T dle vzorce (1.35)

Rok	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
KZ (v tis. Kč)	636 206	431 474	300 226	370 397
OA (v tis. Kč)	821 247	512 129	455 772	479 575
Záv (v tis. Kč)	757 689	540 778	373 493	445 090
A (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
FM – KZ (v tis. Kč)	- 451 143	- 379 117	- 271 751	- 353 555
$N_{\text{prov}} - \text{Odp}$ (v tis. Kč)	1 661 081	1 784 152	1 151 986	964 565
x1	- 0,1647	- 0,3248	0,0649	0,1559
x2	1,0839	0,9470	1,2203	1,0775
x3	0,5536	0,5089	0,4072	0,4932
x4	- 0,2716	- 0,2125	- 0,2359	- 0,3665
Z_T	0,1098	0,0086	0,2286	0,2528

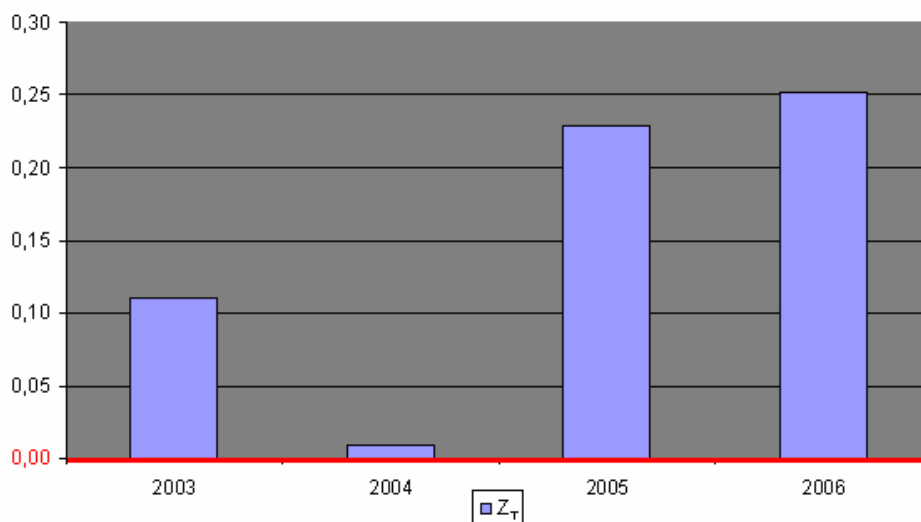
Pravidla pro vyhodnocení modelu:

1. Pokud má analyzovaný podnik pozitivní součet $Z_T > 0$, pak je platebně schopný a je nepravděpodobné, že by se během jednoho roku měl dostat do úpadku.

2. Pokud je index $Z_T < 0$, pak se podnik nachází v rizikové oblasti a má svůj finanční profil podobný podnikům, které se již dříve dostaly do úpadku.

Vypočítané hodnoty Z_T se v analyzovaném období pohybovaly v kladných hodnotách, z čehož vyplývá velmi nízká pravděpodobnost rizika úpadku společnosti PSP Engineering a.s.. Nulové hodnotě se index Z_T výrazně přiblížil v roce 2004, avšak propad byl pouze krátkodobý.

Graf 2.4.2.3.1: Grafické znázornění výsledných a hraniční hodnoty Tafflerova modelu



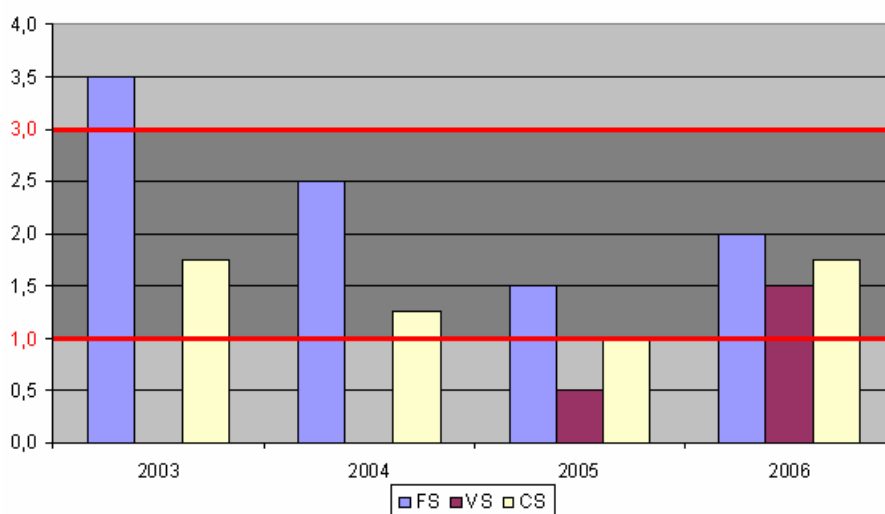
2. 4. 2. 4. Kralickův Quicktest

Tab. 2.4.2.4.1: Výpočet Kralickova Quicktestu dle vzorců (1.36), (1.37), (1.38) a (1.39)

Rok	2003	2004	2005	2006
VK (v tis. Kč)	304 335	189 162	200 046	238 452
A (v tis. Kč)	1 149 206	847 854	737 361	750 963
CZ – Pen – Účty (v tis. Kč)	659 808	606 335	508 840	495 669
CF _{Prov} (v tis. Kč)	- 45 550	71 486	7 215	12 171
EBIT (v tis. Kč)	- 104 803	- 140 157	19 497	57 739
Výk (v tis. Kč)	1 595 330	1 664 929	1 196 050	1 055 547
R1 (hodn./body)	0,26 / 3	0,22 / 3	0,27 / 3	0,32 / 4
R2 (hodn./body)	- 14,4 / 4	8,5 / 2	70,5 / 0	40,7 / 0
R3 (hodn./body)	- 0,09 / 0	- 0,17 / 0	0,03 / 0	0,08 / 2
R4 (hodn./body)	- 0,03 / 0	0,04 / 0	0,01 / 1	0,01 / 1
FS (body)	3,5	2,5	1,5	2
VS (body)	0	0	0,5	1,5
CS (body)	1,75	1,25	1	1,75

Podnik, který dosahuje výsledného hodnocení 3 body a více lze označit za velmi dobrý podnik, naproti tomu špatný podnik získává v tomto modelu maximálně jeden bod. Z vypočtených výsledků je zřejmé, že společnost lze v rámci rychlého testu po většinu sledovaných let charakterizovat jako průměrnou, pouze v roce 2005 dosahuje horní hranice pro špatný podnik. Toto zhodnocení situace můžeme shledat jako pozitivní, přesto by bylo lepší, kdyby se celková situace společnosti zlepšovala. V letech 2003 a 2004 je problematickou oblastí výnosnost situace, ta se postupně zvyšuje, avšak toto zlepšení je doprovázeno postupným zhoršováním finanční stability.

Graf 2.4.2.4.1: Grafické znázornění výsledných a hraničních hodnot Kralickova Quicktestu



3 Návrhy a doporučení

Hlavní příčinou nepříznivého vývoje ukazatelů aktivity, především v roce 2006, je klesající objem tržeb společnosti. Ta se pohybuje především na světových trzích a proto je v tomto ohledu jednou z největších hrozeb „levná“ konkurence z Číny. V posledních letech se zhoršují podmínky na trhu – v oblasti cen potřebných materiálů a surovin, což vytváří trvalý tlak na růst cen výrobků společnosti. Aby se tedy vyvarovala možného budoucího poklesu počtu zákazníků a s tím spojeným dalším poklesem tržeb, měla by společnost hledat nové alternativní materiály a suroviny pro výrobu, které by odpovídaly dosavadní kvalitě a zároveň stály méně.

Rizikem pro společnost je jistě i skutečnost, že velká část tržeb je inkasována v cizí měně, především v EUR. Jednotlivé náklady, které společnosti vznikají jsou však v korunách. S tím je spojena možnost chybných propočtů výsledné ceny produktů nebo také krátkodobý nedostatek finančních prostředků v české měně. Obě tyto skutečnosti mohou vést ke vzniku kursových či jiných ztrát. V tomto ohledu by se měl klást důraz na důslednou kontrolu správnosti informací spojených s kalkulací výsledných cen produktů, stejně jako se směřováním finančních prostředků společnosti.

Problematickou oblastí je likvidita společnosti, jejíž výsledné hodnoty nedosahují většinou ani spodních hranic intervalů doporučených hodnot. Nejdříve postupně klesající výše krátkodobých pasiv a následně jejich opětovný růst predikuje možné zhoršení do budoucna. Růst krátkodobých pasiv byl způsoben nárůstem krátkodobých přijatých záloh, jako reakce na ztrátový projekt Lukavac. Je to tedy přímý dopad realizace jednoho z bodů nápravných opatření v důsledku zpřísnění smluvních podmínek při uzavírání obchodních transakcí. Uvědomuji si důležitost jištění zakázek prostřednictvím přijatých záloh, přesto by podle mě bylo vhodnější snížit jejich výši a tím pádem také snížit objem krátkodobých pasiv. V této souvislosti je nutné se zmínit také o zpřísnění vnitřních kontrolních mechanismů společnosti, především v oblasti uzavírání a realizace zakázek (např. lépe a z více zdrojů si prověřovat potenciální zákazníky, jejich důvěryhodnost a solventnost).

ZÁVĚR

Finanční management zahrnuje jak plánování, organizování a řízení, tak také kontrolu. Právě poslední uvedenou činnost může reprezentovat finanční analýza, neboť na základě jejích výsledků můžeme kontrolovat dosavadní chod společnosti. Je také určitým východiskem pro plánování, jelikož pomáhá odhalovat slabé a silné stránky analyzovaných společností a jim přizpůsobit budoucí plán podniku.

Práce je rozdělena do tří hlavních kapitol, které jsou dále členěny. První kapitola obsahuje teoretická východiska k problematice finanční analýzy. V rámci čehož vysvětluje stěžejní pojmy této oblasti a vymezuje také vzorce, které udávají určitou osnovu podle níž je koncipována praktická část diplomové práce.

V úvodu druhé kapitoly se nachází stručná charakteristika analyzované společnosti. Bezprostředně navazuje aplikace finanční analýzy na společnost PSP Engineering a.s., na základě získaných výročních zpráv z let 2003 – 2006 a údajů v nich. Nejprve je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát, následuje výpočet a interpretace poměrových ukazatelů. Praktická část je zakončena analýzou soustav ukazatelů (pyramidový rozklad a predikční modely). Než bude charakterizována další kapitola, je vhodné nastínit syntézu zjištěných výsledků.

Poměrové ukazatele rentability byly v prvních dvou sledovaných letech ovlivněny ztrátou společnosti. I přes záporné hodnoty ukazatele lze jeho celkový vývoj označit za pozitivní, neboť zlepšení v letech 2005 a 2006 je předzvěstí budoucího příznivého trendu. Společnosti se již téměř podařilo pokrýt ztrátu minulých let a zavést taková opatření, která mají zamezit vzniku rizika dalších problematických zakázek jako byl projekt Lukavac.

Vývoj ukazatelů aktivity lze charakterizovat jako nepříznivý, avšak ne jako kritický. Zhoršení většinou nastává v posledním sledovaném roce, tedy v roce 2006. Světlou výjimkou, v této kategorii ukazatelů, je konečné srovnání doby obratu závazků a pohledávek, kdy v analyzovaném období je v tomto ohledu splněna podmínka pro finanční rovnováhu.

Skupina ukazatelů zadluženosti vypovídá o poměrně vysokém celkovém zadlužení společnosti, které se však postupně snižuje. Vysoká zadluženost podniku není příznivým jevem a pro menší společnosti by mohla znamenat velké ohrožení životaschopnosti podniku. PSP Engineering je oproti tomu velká společnost se spíše stabilními příjmy, proto její míra zadlužení neohrožuje zásadním způsobem chod společnosti.

Ani u jednoho z ukazatelů likvidity nedosahuje společnost příznivých výsledků, což se vyznačuje tím, že se výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů pohybují okolo spodních hranic

doporučených intervalů hodnot nebo spíše pod nimi. Nejlepších výsledků dosahuje ukazatel běžná likvidita a také v posledních dvou sledovaných letech relativně stabilní pracovní kapitál. Bylo by dobré předejít dalšímu zhoršení situace v oblasti likvidity společnosti, např. prostřednictvím postupného snižování krátkodobých závazků. Jistou souvislost lze také spatřovat v blokaci a následném vyplacení finančních prostředků na úhradu neúspěšných projektů z počátku sledovaného období.

Ukazatele vypočtené na základě výkazu cash flow poukazují na mírně se lepší situaci po krizi v podniku, především ukazatel obrátová rentabilita naznačuje možnost budoucího zlepšení a vyrovnanost společnosti v oblasti schopnosti podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky. Značně vysoký (v porovnání s ostatními roky) provozní cash flow společnosti v roce 2004 způsobuje nejlepší výsledky zjištěné právě v tomto roce.

DuPontův rozklad ukazuje vliv jednotlivých veličin na rentabilitu vlastního kapitálu. Podstatný vliv na poměrně nízké hodnoty tohoto ukazatele rentability má ziskové rozpětí, jež se zároveň významně podílí na výsledných hodnotách rentability aktiv.

Jednotlivé predikční modely nenaznačují žádné velké problémy v analyzované společnosti, ta dosahuje v jednotlivých letech spíše průměrných výsledků v Altmanově modelu a lepších se hodnot Indexu důvěryhodnosti. Jelikož se obecně považuje druhý uvedený model za vhodnější pro aplikaci v našich podmínkách, pak je na tom společnost PSP Engineering velmi dobře. Což potvrzuje i kladná hodnota indexu v Tafflerově modelu. Z Kralickova Quicktestu opět vychází zařazení společnosti spíše k průměru.

Poslední kapitola je zaměřena na konkrétní problémy zjištěné ve společnosti a následně na nastínění návrhů a doporučení, jak tyto problémy řešit. V této souvislosti je nutné vyzdvihnout skutečnost, že společnost PSP Engineering a.s. se těsně před začátkem sledovaného období a v jeho počátku potýkala s krizovou situací způsobenou ztrátovými projekty. Na krizi včas reagovala změnou majitele, vedoucích pracovníků a celou řadou dalších organizačních opatření. Jejich účinnost a správnost se projevila v provedené finanční analýze společnosti. Již to, že se společnost dokázala postupně dostat ze ztráty a v letech 2005 a 2006 dosahuje kladných hodnot výsledku hospodaření, vypovídá o překonání krize.

Finanční analýza je velmi zajímavým tématem a pro její časté využívání v praxi, je zpracování této práce jak obohacením o nové znalosti, tak i přínosem pro budoucí zaměstnání.

Seznam použité literatury

- 1) BLAHA, Z.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 320 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 3) GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. Praha: VOX Consult, 1995. 81 s. ISBN 80-238-0788-9.
- 4) KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 5) MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku*. 2. uprav. a rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- 6) MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací /praktické příklady a použití/*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- 7) MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 224 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 8) NEJEZCHLEBA, M. a kol. *Jak sestavovat a číst finanční a hospodářské rozborů v podniku*. Ostrava: AKS, 1994. 67 s. ISBN: 80-85798-17-4.
- 9) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 10) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Další zdroje:

11) Výroční zpráva společnosti PSP Engineering a.s. 2003

12) Výroční zpráva společnosti PSP Engineering a.s. 2004

13) Výroční zpráva společnosti PSP Engineering a.s. 2005

14) Výroční zpráva společnosti PSP Engineering a.s. 2006

15) www.mpo.cz [cit. 2008-03-11]

16) www.pspengineering.cz [cit. 2008-04-01]

17) www.ucetnisvet.cz [cit. 2008-04-01]

Seznam zkratek

A_C – aktiva celkem	Pohl – pohledávky
CF_{Prov} – cash flow z provozní činnosti	Pen - peníze
CS – celková situace	ROA – rentabilita aktiv
$CV_{\text{ýn}}$ – celkové výnosy	ROC – rentabilita nákladů
CZ – cizí zdroje	ROCE – rentabilita celkového investova- ného kapitálu
ČPK – čistý pracovní kapitál	ROE – rentabilita vlastního kapitálu
dD – dlouhodobé dluhy	ROI – rentabilita celkového vloženého jmění
DFM – dlouhodobý finanční majetek	ROS – rentabilita tržeb
DHM – dlouhodobý hmotný majetek	ROS 1 – rentabilita tržeb vypočtená s uži- tím zisku po zdanění
DNM – dlouhodobý nehmotný majetek	ROS 2 – rentabilita tržeb vypočtená s užitím zisku před zdaněním
DO_{Pohl} – doba obratu pohledávek	ROS 3 – rentabilita tržeb vypočtená s uži- tím zisku před zdaněním a úroky
$DO_{Zás}$ – doba obratu zásob	SA – stálá aktiva
$DO_{Záv}$ – doba obratu závazků	SMV – samostatné movité věci
EAT – zisk po zdanění	t – daňová sazba v desetinném vyjádření
EBIT – zisk před úroky a zdaněním	T – tržby
EBT – zisk před zdaněním	U_N – nákladové úroky
FM – finanční majetek	VK – vlastní kapitál
FS – finanční stabilita	V_n – váhy vyjadřující podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele
hodn. - hodnota	VS – výnosnost situace
KBU – krátkodobé bankovní úvěry	Výk – výkony
Krd. P – krátkodobá pasiva	ZadV – zadržené výdělků
Krd. pohl. – krátkodobé pohledávky	Zás – zásoby
KZ – krátkodobé závazky	Záv – závazky
N_{prov} – provozní náklady	ZK – základní kapitál
O - obrat	ZPL – závazky po lhůtě splatnosti
OA – oběžná aktiva	
O_A – obrat celkových aktiv	
Odp – odpisy	
O_{Pohl} – obrat pohledávek	
$O_{Zás}$ – obrat zásob	
$O_{Záv}$ – obrat závazků	
PK – pracovní kapitál	

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- byl(a) jsem seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha za účetní období 2003 – 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 2: Výkaz zisků a ztrát za účetní období 2003 – 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 3: Cash flow za období 2003 – 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 4: Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 5: Horizontální a vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Příloha č. 6: DuPontův rozklad

Příloha č. 7: Organizační struktura společnosti (k 31. 12. 2005)